

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR
ATAS KERUGIAN AKIBAT PELANGGARAN
PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG PASAR
MODAL**

SKRIPSI

*Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Hukum
Program Studi Ilmu Hukum*

Oleh:

NENENG DWIYANTI

NPM. 1706200024



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2022**



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [fumsumedan](https://www.facebook.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.instagram.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.tiktok.com/@umsumedan) [umsumedan](https://www.youtube.com/umsumedan)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA
UJIAN MEMPERTAHANKAN SKRIPSI SARJANA
BAGI MAHASISWA PROGRAM STRATA I

Panitia Ujian Sarjana Strata I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Selasa, Tanggal 08 Maret 2022 Jam 08.30 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan menimbang:

MENETAPKAN

NAMA : NENENG DWI YANTI
NPM : 1706200024
PRODI/BAGIAN : HUKUM/BISNIS
JUDUL SKRIPSI : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS KERUGIAN AKIBAT PELANGGARAN PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG PASAR MODAL

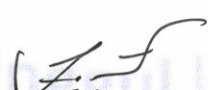
Dinyatakan : (B+) Lulus Yudisium dengan Predikat Sangat Baik
() Lulus Bersyarat, Memperbaiki/Ujian Ulang
() Tidak Lulus

Setelah lulus, dinyatakan berhak dan berwenang mendapatkan gelar Sarjana Hukum (SH) dalam Bagian Hukum Bisnis.

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris


Dr. FAISAL, SH., M.Hum
NIDN: 0122087502


Dr. ZAINUDDIN, SH., M.H
NIDN: 0118047901

ANGGOTA PENGUJI:

1. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H
2. Assoc. Prof. Dr. RAMLAN, S.H., M.Hum
3. Assoc. Prof. Dr. IDA NADIRAH, S.H., M.H

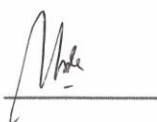
1.



2.



3.





UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [umsu](https://www.facebook.com/umsu) [umsu](https://www.instagram.com/umsu) [umsu](https://www.youtube.com/umsu)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENDAFTARAN UJIAN SKRIPSI

Pendaftaran Skripsi Sarjana Strata 1 Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, bagi:

NAMA : NENENG DWI YANTI
NPM : 1706200024
PRODI/BAGIAN : HUKUM/BISNIS
JUDUL SKRIPSI : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR
ATAS KERUGIAN AKIBAT PELANGGARAN
PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG PASAR
MODAL

PENDAFTARAN : 18 Februari 2022

Dengan diterimanya Skripsi ini, sesudah Lulus dari Ujian Skripsi Penulis berhak memakai gelar:

SARJANA HUKUM (S.H)

Diketahui
DEKAN FAKULTAS HUKUM

PEMBIMBING


Dr. FAISAL, S.H., M.Hum
NIDN: 0122087502


Assoc. Prof. Dr. IDA NADIRAH, S.H., M.H
NIDN/NIP. 196611301991032001



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [fumsu.medan](https://www.facebook.com/umsu.medan) [umsu.medan](https://www.instagram.com/umsu.medan) [umsu.medan](https://www.twitter.com/umsu.medan) [umsu.medan](https://www.youtube.com/umsu.medan)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

NAMA : NENENG DWI YANTI
NPM : 1706200024
PRODI/BAGIAN : HUKUM/BISNIS
**JUDUL SKRIPSI : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR
ATAS KERUGIAN AKIBAT PELANGGARAN
PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG PASAR
MODAL**

**Disetujui Untuk Disampaikan Kepada
Panitia Ujian**

Medan, 10 Februari 2022

DOSEN PEMBIMBING

Assoc. Prof. Dr. IDA NADIRAH, S.H., M.H
NIDN/NIP. 196611301991032001



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
🌐 <https://fahum.umsu.ac.id> ✉ fahum@umsu.ac.id 📘 [umsumedan](#) 📷 [umsumedan](#) 🗣 [umsumedan](#) 📺 [umsumedan](#)

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **NENENG DWI YANTI**
NPM : 176200024
Program : Strata – I
Fakultas : Hukum
Program Studi : Hukum
Bagian : Hukum Bisnis
Judul Skripsi : **PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS KERUGIAN AKIBAT PELANGGARAN PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG PASAR MODAL**

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian / karya saya sendiri. Kecuali bagian – bagian yang dirujuk sumbernya.

Dan apabila ternyata dikemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik dari Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, 10 Februari 2022

Saya yang menyatakan



NENENG DWI YANTI



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
http://fahum.umsu.ac.id fahum@umsu.ac.id umsumedan umsumedan umsumedan umsumedan

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI MAHASISWA

NAMA : NENENG DWI YAKTI
NPM : 1706200024
PRODI/BAGIAN : Ilmu Hukum/ HUKUM BISNIS
JUDUL SKRIPSI : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS KERUBIHAN AKIBAT PELANGGARAN PERATURAN DI BIDANG PASAR MODAL
Pembimbing :

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN	TANDA TANGAN
26/10/2021	Acc judul	
03/11/2021	Penyerahan proposal	
04/11/2021	perbaikan rumusan masalah, masukan uuok	
11/11/2021	jangan pakai kata sambung, masukkan contoh kasus	
07/01/2022	Penyerahan skripsi	
25/01/2022	ganti RM, Daftar isi	
02/02/2022	perbaiki kesimpulan	
09/02/2022	Bedah Buku	
10/02/2022	Acc skripsi dan difotokan	

Diketahui,
DEKAN FAKULTAS HUKUM

(Dr. FAISAL, SH., M.Hum)

DOSEN PEMBIMBING

(ASOC. PROF. DR. IDA LIABIRAH, SH., MH)

ABSTRAK
NENENG DWI YANTI

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS KERUGIAN
AKIBAT PELANGGARAN PERUSAHAAN SEKURITAS DI BIDANG
PASAR MODAL**

Kegiatan investasi di pasar modal tentunya tidak selalu berjalan sesuai dengan keinginan para investor atau keinginan para pihak yang berkepentingan, terdapat banyak hal yang menjadi persoalan pada saat kegiatan jual beli saham/efek di pasar modal itu sedang berlangsung. Salah satu lembaga eksternal yang diberikan kewenangan oleh pemerintah untuk mengatasi persoalan-persoalan di bidang pasar modal saat sekarang ini adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK dibutuhkan dikarenakan banyaknya persoalan-persoalan yang timbul dari pelaksanaan investasi di pasar modal. Persoalan tersebut termasuk adanya pelanggaran peraturan pasar modal yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu sehingga keuntungan yang didapatkannya dikategorikan sebagai keuntungan tidak sah, yang mengakibatkan kerugian bagi para investor. Untuk itu perlu adanya kajian tentang perlindungan hukum yang harusnya didapati oleh para investor ketika adanya pelanggaran yang dilakukan Perusahaan Sekuritas.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia, perlindungan hukum terhadap investor serta peran dan upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor di pasar modal. Penelitian ini dilakukan dengan cara penelitian yuridis normatif dengan menggunakan data yang bersumber dari Hukum Islam dan data sekunder dengan mengolah data dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia yaitu investor berkedudukan sebagai nasabah dari Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah dan Bank Kustodian, sedangkan Perusahaan Sekuritas berkedudukan sebagai badan hukum PT yang melakukan Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi. Bentuk perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat Perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas dapat diuraikan pada pokoknya menerapkan pengembalian keuntungan tidak sah, memberikan dana kompensasi kerugian kepada investor, melakukan pembekuan atau pembatalan hak dan manfaat serta pembatasan untuk melaksanakan kegiatan tertentu terhadap perusahaan sekuritas bersangkutan. Peran dan upaya OJK dalam melindungi investor di pasar modal dapat diuraikan yaitu berperan untuk melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan. Sedangkan upaya OJK melakukan pemeriksaan terhadap pelanggaran, menetapkan sanksi administratif, mencabut izin perusahaan sekuritas, melakukan pembubaran perusahaan sekuritas

Kata kunci: Perlindungan Hukum, Investor, Pasar Modal, Perusahaan Sekuritas.

KATA PENGANTAR


Bismillahirrahmanirrahim.

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Segala puji dan syukur Penulis panjatkan kehadiran Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena atas segala petunjuk rahmat dan karunia-Nya, dan shalawat beriring salam juga Penulis persembahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad Shallallahu Alaihi Wasallam sehingga Penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk menempuh ujian tingkat Strata-1 Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Skripsi ini berjudul: **“Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Kerugian Akibat Pelanggaran Perusahaan Sekuritas di Bidang Pasar Modal”**

Disadari Skripsi ini tidak akan selesai tanpa adanya bantuan, perhatian dan kasih sayang dari berbagai pihak yang mendukung pembuatan Skripsi ini, baik moril maupun materil yang telah diberikan dalam penyelesaian Skripsi ini. Terima kasih secara khusus dan istimewa dihanturkan kepada orang yang paling berjasa yakni Ayah tersayang Cecep Hidayat dan Ibunda tersayang Nurhayati, merupakan inspirasi hidup penulis. Sebagai orang tua yang sangat menyayangi anak-anaknya sebagaimana yang penulis rasakan selama ini dan tidak pernah menyerah untuk mendidik dengan penuh curahan kasih sayang dalam membesarkan anak-anaknya. Salut, hormat, bangga serta bahagia memiliki orang tua yang sangat sabar dan tanggung seperti Ayah dan Ibu tersayang. Semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala

senantiasa melindungi dan memberikan kesehatan dan rezeki yang berlimpah kepada Ayah dan Ibu. Terimakasih juga diucapkan yang sedalam-dalamnya kepada sanak keluarga yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Selain itu dengan selesainya Skripsi ini, penulis juga ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Agussani, MAP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara atas kesempatan dan fasilitasnya yang diberikan untuk mengikut dan menyelesaikan pendidikan Strata-1 Hukum;
2. Bapak Dr. Faisal, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara;
3. Ibu Assoc. Prof. Dr. Ida Nadirah, S.H., M.H., selaku Pembimbing, yang telah memberikan arahan serta bimbingan sekaligus saran sehingga Skripsi ini selesai dengan baik;
4. Ibu Assoc. Prof. Dr. Ida Hanifah, S.H., M.H., selaku Pembimbing, yang memberikan kritikan serta masukan dan arahan agar Skripsi ini dapat lebih baik kedepannya.
5. Bapak Rachmad Abduh, S.H., M.H., selaku Kepala Bagian Hukum Bisnis, yang telah memberikan arahan sehingga penulis dapat lebih baik dalam melakukan penelitian.
6. Terima kasih kepada seluruh staff pengajar Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara atas bantuan dan dorongan hingga Skripsi dapat diselesaikan;

7. Terima kasih juga saya ucapkan kepada Nenek, Kakek, Ibu, Om, dan keluarga lainnya yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.
8. Terima kasih kepada sahabat baik saya Muhammad Mar'i yang selalu mendukung dan memberikan semangat sehingga saya dapat tepat waktu menyelesaikan skripsi ini.
9. Terima kasih penulis ucapkan kepada seluruh teman-teman angkatan 2017 Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara;
10. Terakhir kepada semua pihak yang telah membantu dan memberikan masukan kepada Penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis hanya sebagai manusia biasa, disadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Pada akhirnya penulis adalah seorang manusia biasa yang tidak luput dari kesalahan, sekali lagi ribuan terima kasih kepada semuanya. Penulis berharap Skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan berfikir bagi setiap orang yang membacanya.

Medan, 03 Februari 2022
Penulis

NENENG DWI YANTI
NPM. 1706200024

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
1. Rumusan Masalah	10
2. Faedah Penelitian.....	10
B. Tujuan Penelitian.....	12
C. Definisi Operasional.....	12
D. Keaslian Penelitian	13
E. Metode Penelitian.....	15
1. Jenis dan pendekatan penelitian	15
2. Sifat Penelitian.....	16
3. Sumber data	16
4. Alat pengumpul data.....	17
5. Analisis data	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	19
A. Perlindungan Hukum.....	19
B. Investor	21
C. Perusahaan Sekuritas	25
D. Pasar Modal	27
BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	33
A. Kedudukan Hukum Investor dan Perusahaan Sekuritas dalam Kegiatan Investasi di Pasar Modal Menurut Hukum Positif Indonesia.....	33

B. Perlindungan Hukum Terhadap Investor yang Mengalami Kerugian Akibat Pelanggaran yang Dilakukan Oleh Perusahaan Sekuritas	44
C. Peran dan Upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam Melindungi Investor di Pasar Modal	62
BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN.....	76
A. Kesimpulan.....	76
B. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu Negara. hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalangan pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang 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 dikurangi.¹

Menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan: “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.” Selanjutnya pasar modal merupakan tempat berkumpulnya dana masyarakat (publik) yang menekankan kepercayaan terhadap kegiatan di dalamnya. Kegiatan yang dimaksud yakni yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Hubungan antara kepercayaan dan kegiatan di pasar modal terhadap masyarakat selaku investor sangatlah penting. Hal ini mengingat eksistensi pasar

¹ Ana Rokhmatussa'diyah dan Suratman. 2015. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika, hlm 165.

modal bergantung pada investor. Investor yang mempercayakan dananya untuk ditempatkan di pasar modal harus diberi perlindungan hukum sebagai bagian dari hak investor dan kewajiban *stakeholder*.

Kepercayaan tersebut salah satunya dibangun melalui keterbukaan informasi. Hal ini mengingat efek dianggap merupakan instrumen yang sifatnya sangat spekulatif sehingga sebenarnya secara inheren mengandung risiko. Adanya keterbukaan informasi yang harus dilakukan oleh perusahaan publik, investor akan dengan mudah memahami keadaan perusahaan secara umum, baik dari segi finansial maupun dari aspek-aspek lainnya, berdasarkan informasi yang disajikan perusahaan secara mutakhir dari waktu ke waktu.²

Menurut Molengraaff dalam buku Ida Nadirah menyebutkan: “Perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus menerus, bertindak keluar, untuk mendapatkan penghasilan, dengan cara memperniagakan barang-barang, menyerahkan barang-barang, atau mengadakan perjanjian-perjanjian perdagangan.” Disini Molengraaff memandang perusahaan dari sudut ekonomi.³ Sudut ekonomi tentunya termasuk dalam kegiatan investasi di pasar modal, dan perusahaan yang dimaksud merupakan perusahaan yang berbadan hukum.

Perusahaan yang berbadan hukum terdiri dari perusahaan-perusahaan swasta yang didirikan oleh perseorangan atau beberapa orang secara kerja sama, dan perusahaan Negara yang didirikan dan dimiliki oleh Negara.⁴ Badan hukum

² Nikmah Mentari. “Pertanggungjawaban Individu Atas Ganti Rugi *Disgorgement* Yang Melibatkan Emiten”. dalam *Jurnal ARENA HUKUM*, Volume 13, Nomor 3, Desember 2020, hlm 502.

³ Ida Nadirah. 2014. *Hukum Dagang Indonesia*. Medan: Ratu Jaya, hlm 17-18.

⁴ Zaeni Asyhadie dan Budi Sutrisno. 2018. *Pokok-Pokok Hukum Dagang*. Depok: PT. RajaGrafindo Persada, hlm 31.

juga dapat diartikan sebagai suatu badan di mana oleh hukum badan tersebut dianggap sama seperti manusia alamiah. Dari pengertian tersebut diketahui bahwa suatu badan hukum merupakan badan penyanggah hak dan kewajiban yang memiliki status dipersamakan dengan orang sebagai subjek hukum.⁵ Oleh karena itu perusahaan yang berbadan hukum disini dapat melakukan perbuatan hukum berupa penjualan saham di pasar modal, sehingga para investor dapat membeli saham atau efek yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Kegiatan investasi di pasar modal tentunya tidak selalu berjalan sesuai dengan keinginan para investor atau keinginan para pihak yang berkepentingan, terdapat banyak hal yang menjadi persoalan pada saat kegiatan jual beli saham/efek di pasar modal itu sedang berlangsung. Terhadap dinamika kehidupan sehari-hari sering terjadi konflik antara individu dengan lainnya. Konflik yang terjadi sering tidak dapat diselesaikan oleh para pihak yang terkait. Untuk dapat menyelesaikan persoalan tersebut sering sekali diperlukan campur tangan institusi khusus yang memberikan penyelesaian imparial (secara tidak memihak), penyelesaian itu tentunya harus didasarkan kepada patokan-patokan yang berlaku secara obyektif.⁶

Salah satu lembaga eksternal yang diberikan kewenangan oleh pemerintah untuk mengatasi persoalan-persoalan di bidang pasar modal selain Badan Pengawas Pasar Modal ialah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Otoritas Jasa Keuangan dibutuhkan dikarenakan banyaknya persoalan-persoalan yang timbul dari pelaksanaan investasi di pasar modal. Persoalan tersebut termasuk adanya

⁵ *Ibid.*

⁶ Suhrawardi K. Lubis. 2015. *Etika Profesi Hakim*. Jakarta: Sinar Grafika, hlm 24.

pelanggaran peraturan pasar modal yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu sehingga keuntungan yang didapatkannya dikategorikan sebagai keuntungan tidak sah, yang mengakibatkan kerugian bagi para investor.

OJK ada sebagai perpanjangan pemerintah untuk melindungi investor dan mengurus hal-hal dibidang usaha perekonomian yang diantaranya termasuk kegiatan usaha di pasar modal. Hal ini dapat dilihat berdasarkan ketentuan Pasal 6 huruf b Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, yang pada pokoknya menyebutkan “OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal”. Untuk itu demi menanggulangi perbuatan pihak-pihak yang menghasilkan keuntungan tidak sah dan merugikan investor, OJK telah membuat beberapa regulasi hukum yang diantaranya: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal dan beberapa peraturan perundang-undangan lainnya yang terkait. Seluruh peraturan perundang-undangan yang ada itu dibentuk guna perlindungan bagi para investor yang dirugikan atas perbuatan pihak-pihak yang melanggar aturan pasar modal dan mendapat keuntungan yang tidak sah.

Perlindungan hukum bagi para masyarakat investor yang ada di Indonesia dalam bentuk pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi atas

kerugian investor dikarenakan kebiasaan yang ada pada kebanyakan masyarakat Indonesia yang kadangkala kurang hati-hati termasuk dalam melakukan investasi atau pembelian saham/efek di Pasar Modal, sehingga banyak dimanfaatkan pihak-pihak yang tidak bertanggungjawab yang akhirnya merugikan para investor. Dengan kebiasaan masyarakat yang demikian maka dapat ditinjau melalui pandangan antropologi.

Sikap masyarakat Indonesia yang kurang teliti atas hal-hal atau syarat-syarat dalam ketentuan dapat mengakibatkan kerugian bagi masyarakat yang melakukan investasi saham pada kegiatan pasar modal. Menurut pandangan antropologi, tempat hukum di alam kultur masyarakat. Pengertian kultur sangat luas mencakup suatu pandangan masyarakat tentang kebutuhannya untuk *survival*. Hukum juga merupakan aturan yang mengatur produk dan distribusi kekayaan dan metode untuk melindungi masyarakat terhadap kekacauan internal dan musuh dari luar.⁷ Maka dari itu diperlukan peraturan perundang-undangan untuk melindungi masyarakat (para investor) dari pihak-pihak yang melakukan kegiatan pasar modal, namun bertentangan dengan peraturan perundang-undangan. Pada akhirnya investorlah yang paling mendapatkan dampak kerugian, oleh karena itu diperlukan kaidah/ketentuan hukum untuk menyelesaikan permasalahan tersebut.

Hukum sebagai gejala sosial merupakan suatu sarana untuk mempertahankan serta menjaga adanya ketertiban. Khususnya bagi Negara-negara yang lahir melalui suatu perjuangan kemerdekaan atau revolusi, hukum seringkali dianggap sebagai lambing *status quo*. Namun, Negara-negara yang muda yang

⁷ Amran Suadi. 2019. *Filsafat Hukum: Refleksi Filsafat Pancasila, Hak Asasi Manusia, dan Etika*. Jakarta: Prenadamedia Group, hlm 93.

disebut di mana Indonesia merupakan salah satu contoh, pada dewasa ini sedang mengalami proses pembangunan yang mempunyai ciri berupa suatu proses perubahan. Perubahan tidak selamanya menghasilkan keadaan-keadaan yang positif, apa lagi bila proses tersebut tidak berjalan secara teratur.⁸

Sudah semestinya segala aturan yang berlaku termasuk aturan yang ada dalam kegiatan pasar modal harus ditaati oleh semua pihak yang berkepentingan dan semua pihak yang terlibat. Karena berkaitan dengan kegiatan perekonomian, maka pelanggaran hukum baik administrasi, perdata maupun pidana ini sangat berpeluang dan banyak menimbulkan kerugian finansial bagi para pihak di pasar modal terutama investor. Terhadap kerugian investor yang timbul akibat adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di pasar modal sudah difasilitasi melalui hukum pasar modal Indonesia terkait upaya penyelesaian dengan menjamin penegakan prinsip keterbukaan informasi dan perlindungan investor, begitu pula pada kaidah internasional dalam *Internasional Organization of Securities Commission (IOSCO)*.⁹

Berbagai aturan yang berlaku hingga saat ini sebagai bentuk kepastian hukum dalam upaya perlindungan hukum bagi investor terhadap kerugian yang dialaminya akibat dari adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan dalam pasar modal. Namun berbagai kerugian yang timbul akibat pelanggaran hukum pasar modal saat ini sangat jarang yang dapat terfasilitasi melalui aturan perlindungan investor yang ada secara perdata ini.

⁸ Soerjono Soekanto. 2011. *Pokok-Pokok Sosiologi Hukum*. Jakarta: Rajawali Pers, hlm 149.

⁹ Raysa Mayasonda, dkk. "Kajian Terhadap Rencana Pengaturan *Disgorgement* Dalam Pasar Modal Indonesia". *dalam Jurnal Cendekia Hukum*, Volume 6, Nomor 1, Sepetember 2020, hlm 2.

Salah satu alasan terkuat belum efektifnya perlindungan hukum investor terhadap kerugian akibat pelanggaran hukum pasar modal karena mindset dari investor yang beranggapan bahwa setiap kerugian yang terjadi merupakan risiko serta konsekuensinya dalam berinvestasi yang tentunya mengakibatkan tidak adanya motivasi serta inisiatif dari investor untuk mengajukan ganti rugi serta meminta pertanggung jawaban kepada pelaku pelanggaran peraturan perundang-undangan di pasar modal, namun tidak jarang juga investor tidak sadar akan kerugian yang dialaminya karena karakteristik pelanggaran di pasar modal yang dilakukan secara rapih dan sempurna sehingga mengakibatkan investor tidak menyadari pelanggaran maupun kerugian yang ditimbulkan akibat pelanggaran tersebut.¹⁰

Terdapat contoh pelanggaran di bidang pasar modal yang telah dilakukan Direksi suatu perusahaan sekuritas yang mengakibatkan investor mengalami kerugian, kasus itu dituangkan dalam suatu Putusan Nomor. 72/Pdt/2012/PT.DKI. Pada kasus tersebut direksi perusahaan sekuritas melakukan perbuatan melawan hukum terhadap para investornya, yang berakibat investornya mengalami kerugian. Akibat ulah pihak direksi perusahaan sekuritas itu 13.074 investor menderita kerugian sebesar Rp. 235,6 milyar. Herman Ramli bersama dua Direksi PT. Sarijaya Permana Sekuritas melakukan pelanggaran di bidang pasar modal dengan cara melakukan transaksi jual/beli saham di bursa efek, padahal transaksi yang dilakukan itu tanpa sepengetahuan atau order dari para investor. Selama kurang lebih 6 (enam) tahun, Herman melakukan transaksi jual/beli saham dengan

¹⁰ *Ibid.*, hlm 4.

menggunakan rekening 17 (tujuh belas) investor *nominee*, dan untuk membayar transaksi itu, Herman mendebet dana 13.074 investor yang tersimpan di *main account* Sarijaya. Pada akhir putusan memutuskan Direksi PT. Sarijaya Sekuritas terbukti melakukan pelanggaran di bidang pasar modal dan dihukum untuk mengganti kerugian para investornya.¹¹

Terkait pelaksanaan investasi di pasar modal sebenarnya dalam hukum Islam diperbolehkan asalkan dilakukan sesuai dengan ketentuan syariat yang ada dan dilaksanakan dengan benar. Hukum Islam yang dimaksud dapat dilihat berdasarkan firman Allah dalam Al-Qur'an Surah An-Nisa ayat 9 yang dalam uraiannya sebagaimana difirmankan oleh Allah Subhanahu Wa Ta'ala, sebagai berikut:

وَالَّذِينَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا
قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Yang artinya: "Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar. (Al-Qur'an Surah An-Nisa ayat 9)

Maksud penggunaan firman Allah Subhanahu Wa Ta'ala sebagaimana disebutkan di atas ialah pada saat melakukan investasi dalam kegiatan pasar modal harus tetap dengan prinsip kebenaran. Serta baik sebagai investor maupun perusahaan efek yang menjalankan kegiatan di pasar modal harus memperhatikan kerugian yang dapat diderita pihak lain apabila dalam pelaksanaan yang dilakukan

¹¹ Ariq Putra. "Perlindungan Hukum Terhadap Para Investor Yang Dirugikan Terkait Dengan Transaksi IPO Di Pasar Modal (Studi Putusan Nomor. 72/Pdt/2012/PT.DKI)". dalam *Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*, 2018, hlm 35-36.

tidak sesuai aturan yang ada (tidak dilakukan dengan benar). Oleh karena itu dalam berinvestasi dan mengelola dana investasi harus tetap mengedepankan kejujuran (perkataan yang benar).

Selanjutnya dari Abdullah bin Umar r.a. bahwa ada seseorang laki-laki mengatakan kepada Nabi Shalallahu ‘alaihi wasallam bahwa dia telah menipu dalam jual-beli, maka beliau bersabda:

إِذَا أَنْتَ بَايَعْتَ قَعْلُ لَا خِلَابَةَ. ثُمَّ أَنْتَ فِي كُلِّ سِلْعَةٍ
اِتَّعْتَهَا بِالْخِيَارِ ثَلَاثَ لَيَالٍ فَإِنْ
رَضِيتَ فَأَمْسِكْ وَإِنْ سَخِطْتَ
فَارْذُدْهَا عَلَى صَاحِبِهِ

Yang Artinya: “Jika engkau berjual-beli maka katakanlah, “Tidak ada penipuan.” Kemudian dalam setiap barang yang engkau beli, engkau memiliki khiyar tiga malam. Jika engkau ridha, pertahankan; jika engkau tidak suka maka kembalikanlah kepada pemiliknya (HR Ibn Majah, al-Baihaqi dan ad-Daraquthni).”

Maksud dari hadits tersebut di atas ialah bahwasannya dalam melakukan transaksi jual beli termasuk dalam transaksi investasi tidak boleh ada unsur penipuan di dalamnya yang dapat merugikan orang lain. Dikaitkan dengan pembahasan ini maka dalam pelaksanaan investasi di pasar modal pula tidak boleh ada penipuan yang dilakukan pihak-pihak yang berkepentingan karena dapat menimbulkan bagi para investor di dalamnya. Oleh karena itu penipuan (pelanggaran) dalam melakukan investasi itu sangat dilarang, termasuk dalam Syariat Islam.

Berdasarkan seluruh rangkaian latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti menemukan beberapa permasalahan di dalamnya terutama mengenai proses pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi atas

kerugian investor. Hal ini tentunya akan mengalami kesulitan di beberapa aspek terlebih, pihak-pihak yang dapat dikategorikan sebagai pihak yang mendapat keuntungan atau menghindari kerugian dengan cara melakukan pelanggaran atas peraturan perundang-undangan pasar modal. Selain daripada itu persoalan lainnya yang menarik terkait akibat hukum yang akan terjadi apabila pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi bagi investor yang dirugikan itu telah direalisasikan. Oleh sebab itu, pada akhirnya peneliti menyimpulkan untuk mengambil judul penelitian yaitu **“Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Kerugian Akibat Pelanggaran Perusahaan Sekuritas di Bidang Pasar Modal”**.

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat diambil suatu rumusan yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

- a. Bagaimana kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia?
- b. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas?
- c. Bagaimana peran dan upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor di pasar modal?

2. Faedah Penelitian

Berdasarkan permasalahan-permasalahan yang telah diuraikan tersebut, maka diharapkan penelitian ini memberikan faedah kepada banyak pihak. Adapun

faedah penelitian tersebut ialah berguna baik secara teoritis maupun praktis, faedah tersebut yaitu:

a. Secara Teoritis

Faedah dari segi teoritis adalah faedah sebagai sumbangan baik kepada ilmu pengetahuan pada umumnya maupun kepada ilmu hukum pada khususnya. Dalam hal ini pengetahuan ilmu hukum yang khusus tersebut ialah hal-hal yang berhubungan dengan Hukum Bisnis. Serta menambah literatur akademik khususnya pada hukum pasar modal di Indonesia. Lebih mendalam lagi manfaat teoritisnya dapat lebih memahami terkait peraturan pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi atas kerugian investor di pasar modal.

b. Secara Praktis

Faedah segi praktisnya penelitian ini berfaedah bagi kepentingan negara, bangsa, dan masyarakat. Serta juga penelitian ini dapat bermanfaat dan berguna bagi penulis sebagai peneliti serta pihak-pihak terkait khususnya pihak investor dan pihak perusahaan pengelola investasi di pasar modal. Bagi pihak investor agar dapat lebih berhati-hati ketika akan melakukan suatu investasi di Pasar Modal, karena apabila tidak benar-benar memperhatikan pihak-pihak yang terlibat dalam investasi terdapat pelanggaran aturan pasar modal maka investor dapat mengalami kerugian. Sebaliknya bagi perusahaan pengelola investasi di pasar modal, segala keuntungan yang di dapat dengan cara yang melanggar peraturan pasar modal harus dikembalikan dan terdapat dana kompensasi yang harus dibayarkan kepada pihak investor.

B. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia.
2. Untuk mengetahui perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas.
3. Untuk mengetahui peran dan upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor di pasar modal

C. Definisi Operasional

Definisi operasional mempunyai tujuan untuk mempersempit cakupan makna variasi sehingga data yang dimabli akan lebih terfokus.¹² Definisi operasional itu antara lain:

1. Perlindungan hukum adalah berkaitan dengan tindakan Negara untuk melakukan sesuatu dengan (memberlakukan hukum Negara secara eksklusif) dengan tujuan untuk memberikan jaminan kepastian hak-hak seseorang atau kelompok orang.¹³
2. Investor yaitu penanam uang atau modal, orang atau lainnya yang menanamkan uangnya dalam usaha.¹⁴ Investor disini merupakan pihak pemodal yang melakukan kegiatan investasi di pasar modal.

¹² Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: CV. Pustaka Prima, hlm 17.

¹³ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. 2019. *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, hlm 262.

¹⁴ Sudarsono. 2012. *Kamus Hukum*. Jakarta: Rineka Cipta, hlm 189.

3. Pasar modal menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang 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.
4. Perusahaan sekuritas menurut Pasal 1 angka 9 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi Efek, perantara pedagang Efek, dan/atau manajer investasi.

D. Keaslian Penelitian

Persoalan tentang Pasar Modal bukanlah merupakan hal baru. Oleh karenanya, penulis meyakini telah banyak peneliti-peneliti sebelumnya yang mengangkat tentang persoalan investasi pada Pasar Modal ini sebagai tajuk dalam berbagai penelitian. Namun berdasarkan bahan kepustakaan yang ditemukan baik melalui *searching* via internet maupun penelusuran kepustakaan dari lingkungan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan perguruan tinggi lainnya, penulis tidak menemukan penelitian yang sama dengan tema dan pokok bahasan yang penulis teliti terkait **“Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Kerugian Akibat Pelanggaran Perusahaan Sekuritas di Bidang Pasar Modal”**.

Berdasarkan beberapa judul penelitian yang pernah diangkat oleh peneliti sebelumnya, ada 2 (dua) judul yang hampir mendekati sama dengan penelitian dalam penulisan Skripsi ini, antara lain:

1. Skripsi Zulfa Majida Rifanda, NPM/NIM. 16410100, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Tahun 2020, yang berjudul “*Disgorgement* Sebagai Upaya Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Di Indonesia (Studi Perbandingan Pengaturan *Disgorgement* di Indonesia dan Amerika Serikat)”. Skripsi ini merupakan penelitian hukum normatif yang lebih menekankan pada analisis hukum terhadap pengaturan *disgorgement* sebagai upaya perlindungan hukum bagi investor pasar modal di Indonesia dan perbedaannya dengan pengaturan *disgorgement* di Amerika Serikat. Serta mencari tau implikasi penerapan konsep *disgorgement* terhadap perlindungan hukum bagi investor pasar modal di Indonesia.
2. Skripsi Ariq Putra, NPM/NIM. 1113048000024, Mahasiswa Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, Tahun 2018, yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Para Investor Yang Dirugikan Terkait Dengan Transaksi IPO Di Pasar Modal (Studi Putusan Nomor. 72/Pdt/2012/PT.DKI)”. Skripsi ini merupakan penelitian yuridis normatif yang mengkaji mengenai perlindungan hukum terhadap para investor yang dirugikan akibat adanya penyalahgunaan dana oleh Direksi dari perusahaan pengelola surat berharga dan juga mengkaji tata cara pengajuan dan pemberian ganti rugi terhadap para investor menurut peraturan perundang-undangan terkait putusan Nomor 72/Pdt/2012/PT.DKI.

Secara konstruktif, substansi dan pembahasan terhadap kedua penelitian tersebut di atas berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis saat ini. Dalam kajian topik bahasan yang penulis angkat ke dalam bentuk Skripsi ini mengarah kepada aspek kajian terkait perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas dan upaya hukum OJK dalam pengawasan perlindungan investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran peraturan di bidang pasar modal.

E. Metode Penelitian

Metode atau metodologi diartikan sebagai logika dari penelitian ilmiah, studi terhadap prosedur dan teknik penelitian. Metode penelitian merupakan salah satu faktor suatu permasalahan yang akan dibahas, dimana metode penelitian merupakan cara utama yang bertujuan untuk mencapai tingkat penelitian ilmiah. Sesuai dengan rumusan permasalahan dan tujuan penelitian maka metode penelitian yang akan dilakukan meliputi:

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis normatif untuk mengetahui atau mengenal hukum positifnya mengenai suatu masalah tertentu dan juga dapat menjelaskan atau menerangkan kepada orang lain tentang hukumnya mengenai peristiwa atau masalah yang tertentu. Serta pendekatannya berdasarkan peraturan perundang-undangan, dimana hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertuliskan peraturan perundang-undangan dan penelitian terhadap sistematika

hukum dapat dilakukan pada peraturan perundang-undangan tertentu atau hukum tertulis.¹⁵

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan sifat penelitian deskriptif analisis. Penelitian deskriptif analisis yaitu penelitian yang menggambarkan objek, menerangkan dan menjelaskan sebuah peristiwa dengan maksud untuk mengetahui keadaan objek yang diteliti. Penelitian deskriptif dimaksudkan untuk memberikan data yang seteliti mungkin tentang manusia, keadaan atau gejala-gejala lainnya.

3. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam melakukan penelitian yuridis normatif ini adalah bersumber dari Hukum Islam dan juga data sekunder yang menggunakan bahan hukum baik berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Selanjutnya dijabarkan sumber data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini terdiri dari:

- a. Data yang bersumber dari Hukum Islam yaitu Al-Qur'an dan Hadits, diantaranya yaitu Al-Qur'an Surah An-Nisa ayat 9 dan Hadits Riwayat Ibn Majah, al-Baihaqi dan ad-Daraquthni.
- b. Sumber data sekunder adalah data yang diperoleh melalui bahan pustaka yang terdiri dari:
 - 1) Bahan hukum primer yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat berupa peraturan perundang-undangan, yakni Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,

¹⁵ Ida Hanifah, dkk. *Op.Cit.*, hlm 19.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK, POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal, POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal dan Surat Edaran OJK Nomor 17 /Seojk.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

- 2) Bahan hukum sekunder terdiri atas buku-buku, karya ilmiah, jurnal ilmiah dan tulisan-tulisan yang memiliki hubungan dengan permasalahan yang diteliti.
- 3) Bahan hukum tersier terdiri atas bahan-bahan yang memberi petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder yaitu Kamus Hukum, KBBI dan internet.

4. Alat Pengumpul Data

Alat pengumpul data dalam penelitian ini adalah dengan studi pustaka/studi dokumentasi dan menganalisis data-data dan peraturan perundang-undangan yang ada. Studi dokumentasi merupakan studi yang mengkaji tentang berbagai dokumen-dokumen, baik yang berkaitan dengan peraturan perundang-undangan maupun dokumen-dokumen yang sudah ada.¹⁶ Studi kepustakaan (*library research*) dilakukan dengan 2 (dua) cara, yaitu:

¹⁶ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Op.Cit.*, hlm 19.

- a. *Offline*, yaitu menghimpun data studi kepustakaan secara langsung dengan mengunjungi toko-toko buku ataupun perpustakaan guna menghimpun data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian dimaksud.
- b. *Online*, yaitu studi kepustakaan yang dilakukan dengan cara *searching* melalui media internet guna menghimpun data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian dimaksud.¹⁷

5. Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan memfokuskan, mengabstraksikan, mengorganisasikan data secara sistematis dan rasional untuk memberikan bahan jawaban terhadap permasalahan. Penelitian ini menggunakan analisis kualitatif, yaitu analisis data yang tidak menggunakan angka, melainkan memberikan gambaran-gambaran (deskripsi) dengan kata-kata atas temuan-temuan, dan karenanya lebih mengutamakan mutu/kualitas dari data.¹⁸

¹⁷ Ida Hanifah, dkk. *Op.Cit.*, hlm 21.

¹⁸ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Loc.Cit.*

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Perlindungan Hukum

Tujuan perlindungan adalah memberikan rasa aman bagi korban. Rasa aman adalah bebas dari bahaya, bebas dari ganggana, tenteram, tidak merasa takut atau khawatir terhadap suatu hal.¹⁹ Menurut Satjipto Raharjo, perlindungan hukum adalah: “Memberikan pengayoman terhadap hak asasi manusia (HAM) yang dirugikan orang lain dan perlindungan itu diberikan kepada masyarakat agar dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum”.

Defenisi perlindungan dalam definisi di atas, kurang lengkap karena bentuk perlindungan dan subjek yang dilindungi berbeda antara satu dengan lainnya. Menurut Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, perlindungan adalah: “Upaya atau bentuk pelayanan yang diberikan oleh hukum kepada subjek hukum serta hal-hal yang menjadi objek yang dilindungi”.²⁰

Pengertian hukum dapat dikaji dari norma yang tercantum dalam undang-undang dan norma hukum yang hidup dan berkembang dalam masyarakat. Kajian tersebut, hanya baru menyajikan tentang konsep perlindungan dan hukum, sementara itu, konsep tentang teori perlindungan hukum tidak tampak dalam definsi di atas. Oleh karena itu, berikut ini disajikan definisi teori perlindungan hukum. teori perlindungan hukum merupakan: “Teori yang mengkaji dan menganalisis tentang wujud atau bentuka tau tujuan perlindungan, subjek hukum

¹⁹ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Op.Cit.*, hlm 260.

²⁰ *Ibidi.*, hlm 262.

yang dilindungi serta objek perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada subjeknya”. Unsur-unsur yang tercantum dalam definisi teori perlindungan hukum, meliputi:

1. Adanya wujud atau bentuk perlindungan atau tujuan perlindungan;
2. Subjek hukum; dan
3. Objek perlindungan hukum.²¹

Hukum harus dilaksanakan dan ditegakkan. Setiap orang mengharapkan dapat ditetapkannya hukum dalam hal terjadi peristiwa konkrit. Terhadap hukum itulah yang harus berlaku, pada dasarnya tidak dibolehkan menyimpang, *fiat justitia et pereat mundus* (meskipun dunia ini runtuh hukum harus ditegakkan). Itulah yang diinginkan oleh kepastian hukum. Kepastian hukum merupakan perlindungan yustisiabel terhadap tindakan sewenang-wenang, yang berarti bahwa seseorang akan dapat memperoleh sesuatu yang diharapkan dalam keadaan tertentu. Masyarakat mengharapkan adanya kepastian hukum, karena dengan adanya kepastian hukum masyarakat akan lebih tertib. Hukum bertugas menciptakan kepastian hukum karena bertujuan ketertiban masyarakat.

Sebaliknya masyarakat mengharapkan manfaat dalam pelaksanaan atau penegakan hukum. Hukum adalah untuk manusia, maka pelaksanaan hukum atau penegakan hukum harus memberi manfaat atau kegunaan bagi masyarakat. Jangan sampai justru karena hukumnya dilaksanakan atau ditegakkan timbul keresahan di dalam masyarakat.

²¹ *Ibid.*, hlm 263.

Unsur yang ketiga adalah keadilan. Masyarakat sangat berekepentingan bahwa dalam pelaksanaan atau penegakan hukum keadilan diperhatikan. Dalam pelaksanaan atau penegakan hukum harus adil. Hukum tidak identik dengan keadilan. Hukum itu bersifat umum, mengikat setiap orang, bersifat menyamaratakan.²²

Setiap perundang-undangan, yang menjadi wujud atau bentuk atau tujuan perlindungan yang diberikan kepada subjek dan objek perlindungannya berbeda antara satu dengan lainnya.²³ Begitu pula dengan perlindungan hukum bagi para investor atas kerugian akibat pelanggaran peraturan di bidang pasar modal terdapat beberapa aturan yang dipakai untuk melindungi para investor diantaranya menggunakan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, maupun secara khusus menggunakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, serta peraturan perundang-undangan lain yang terkait.

B. Investor

Investor atau biasa disebut pemodal di Indonesia diartikan dalam Pasal 1 angka 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal adalah nasabah dari Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah dan Bank Kustodian. Tentunya

²² Sudikno Mertokusumo dan A. Pitlo. 2017. *Bab-bab Tentang Penemuan Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, hlm 1-2.

²³ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Loc.Cit.*

kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor ini tidak dapat dipisahkan dari keberadaan pasar modal.

Pasar Modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan perekonomian Indonesia, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Untuk mendukung peran tersebut, maka dibutuhkan regulasi di bidang Pasar Modal yang efektif dan berintegritas sehingga dapat menunjang pertumbuhan Pasar Modal. Regulasi tersebut harus mampu melindungi setiap unsur yang terkait dalam Pasar Modal, terutama pemodal. Pemodal akan membutuhkan perlindungan terhadap asetnya dan perlindungan terhadap aset pemodal akan memberikan rasa aman dan meningkatkan kepercayaan pemodal untuk terus berinvestasi di Pasar Modal. Dalam berinvestasi di pasar modal para investor lebih dominan memiliki ketergantungan dengan perusahaan efek, karena perusahaan efek merupakan pihak secara hukum memiliki kewenangan untuk menyimpan, mengontol, mentransfer, dan menggunakan aset investor dalam rangka aktivitas transaksi untuk kepentingan investor.

IOSCO (*International Organization Of Securities Commission*) sebagai organisasi Pasar Modal dunia telah mengeluarkan *IOSCO Objectives and Principle of Securities Regulation* yang merupakan kerangka umum pengaturan Pasar Modal. Prinsip tersebut bertujuan untuk melindungi para investor, menjamin terbentuknya Pasar Modal yang wajar, efisien, dan transparan, serta mengurangi resiko sistemik. Prinsip-prinsip tersebut berkaitan dengan lembaga pengawas, lembaga Bursa Efek, penegakan hukum, kerjasama dibidang

pengaturan, emiten dan perusahaan publik, skema investasi kolektif, lembaga intermediasi dan pasar sekunder.²⁴

Pembentukan dana perlindungan pemodal merupakan salah satu bentuk perlindungan pemodal yang direkomendasikan oleh IOSCO dan merupakan sesuatu hal yang sudah menjadi *best practices* Pasar Modal di berbagai negara. Guna meningkatkan daya saing, Pasar Modal Indonesia perlu meningkatkan pola perlindungan terhadap aset pemodal antara lain dengan membentuk skema Dana Perlindungan Pemodal. Dana Perlindungan Pemodal adalah kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi Pemodal dari hilangnya Aset Pemodal. Berbeda dengan dana jaminan yang dipungut dan dikelola oleh PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) selaku lembaga kliring dan penjaminan untuk melindungi pemodal dari risiko penyelesaian transaksi (*settlement risk*), dana perlindungan pemodal merupakan suatu skema yang dibangun untuk memberikan perlindungan atas aset pemodal yang disimpan pada perusahaan efek.²⁵

Berdasarkan uraian tersebut keberadaan investor pada kegiatan pasar modal sangatlah penting. Dengan adanya investor yang menanamkan modal terhadap perusahaan-perusahaan yang menjualkan sahamnya menjaga keberlangsungan iklim kegiatan usaha pasar modal ini. Tentu perusahaan yang dapat menjual sahamnya di pasar modal ini ialah perusahaan yang telah berbadan hukum. Hal ini juga berguna demi terciptanya perlindungan hukum bagi investor dari potensi kerugian akibat pelanggaran di bidang pasar modal.

²⁴ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia Oleh *Securities Investor Protection Fund*". dalam *Jurnal Notarius*, Volume 12, Nomor 2, 2019, hlm 790.

²⁵ *Ibid.*, hlm 791.

Perusahaan merupakan setiap badan usaha yang menjalankan kegiatan dalam bidang perekonomian secara terus-menerus, bersifat tetap, dan terang-terangan dengan tujuan memperoleh keuntungan dan/atau laba yang dibuktikan dengan pembukuan. Perusahaan sebagai wahana/pilar pembangunan perekonomian ini telah diatur dalam KUH Perdata, KUH Dagang dan peraturan perundang-undangan Indonesia dengan berbagai bentuk hukum. Bentuk-bentuk hukum badan usaha tersebut adalah persekutuan perdata, firma, persekutuan koamnditer, perseroan terbatas, koperasi, dan Badan Usaha Milik Negara.²⁶

Atas hal itu kedudukan perusahaan pada kegiatan usaha di pasar modal juga penting, karena perusahaan yang diuraikan tadilah yang nantinya akan menjualkan sahamnya di pasar modal dan para investor membeli saham tersebut atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang dimaksud. Atau terdapat pula perusahaan yang menjadi perantara untuk perdagangan efek yaitu seperti halnya perusahaan efek, menurut Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan: “Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi”. Karena adanya perusahaan efek sebagai pihak perantara dalam perdagangan efek atau saham, maka dapat berpotensi pelanggaran yang dapat merugikan investor, sehingga memang perlu adanya perlindungan bagi investor di pasar modal.

Selain daripada itu perlindungan investor (dari kerugian akibat pelanggaran di bidang pasar modal) merupakan salah satu hal yang sangat

²⁶ Zaeni Asyhadie. 2014. *Hukum Bisnis: Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, hlm 33.

penting. Perlindungan yang kurang maksimal bagi investor akan menimbulkan keengganan bagi investor untuk melakukan investasi di Pasar Modal. Kurangnya ketertarikan pemodal akan mengakibatkan kegiatan pasar menjadi lesu dan fungsi Pasar Modal tidak akan berkembang. Salah satu yang penting adalah perlindungan 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 bagi investor merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakkan keadilan di bidang ekonomi khususnya pasar modal.²⁷

Sudah semestinya investor harus dilindungi dalam aktivitas investasi di pasar modal. Hal ini dilakukan pihak-pihak yang tidak bertanggungjawab atau umumnya dilakukan oleh perusahaan efek, sehingga perusahaan tersebut mendapat keuntungan yang tidak sah, namun sebaliknya para investor mendapat kerugian atas investasi yang dilakukan perusahaan efek/sekuritas tersebut. Oleh karena itu memang dalam pelaksanaan investasi di pasar modal perlu adanya perlindungan hukum bagi para investor dari potensi menderita kerugian dari kegiatan pelanggaran di bidang pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas atau pihak-pihak lainnya.

C. Perusahaan Sekuritas

Pada dasarnya perusahaan sekuritas ini merupakan perusahaan efek yang tertuang dalam Pasal 1 angka 20 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal *jo* Pasal 1 angka 9 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3

²⁷ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. *Op.Cit.*, hlm 793.

/Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal yang menyebutkan: “Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi Efek, perantara pedagang Efek, dan/atau manajer investasi”. Dengan demikian yang dimaksud perusahaan sekuritas disini ialah perusahaan yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek dan/atau manajer investasi sebagaimana dimaksud dalam perusahaan efek. Oleh karenanya perusahaan sekuritas merupakan kata lain dari perusahaan efek.

Efek bukan hanya terdiri atas saham dan obligasi semata seabgai surat berharga, melainkan terdiri surat berharga lainnya sebagaimana telah disebutkan di atas. Hal ini perlu mendapatkan perhatian karena pemahaman yang berkembang di masyarakat terhadap pengertian surat berharga sangatlah terbatas. Pengertian efek tidaklah semata-mata seperti yang telah disebutkan secara limitative dalam Undang-Undang Pasar Modal tersebut, tetapi termasuk di dalamnya adalah derivative dari efek. Pengertian derivative dari efek sebagaimana diterangkan di dalam penjelasan atas Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 adalah turunan dari efek, baik efek yang bersifat utang maupun yang bersifat ekuitas, seperti opsi dan waran.²⁸

Perusahaan sekuritas harus bertanggungjawab atas efek-efek yang dikelolanya. Sebagaimana hal ini diuraikan dalam Pasal 37 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, yang menyebutkan: “Perusahaan Efek dapat menjalankan usaha

²⁸ Ana Rokhmatussa'diyah dan Suratman. *Op.Cit.*, hlm 191-192.

sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan.” Selanjutnya masih berkaitan dengan perusahaan sekuritas ini diuraikan dalam Pasal 38 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021, bahwa:

1. Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 dapat berbentuk:
 - a. Perusahaan Efek nasional, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan/atau badan hukum Indonesia; atau
 - b. Perusahaan Efek patungan, yang sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia atau badan hukum Indonesia dan badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan.
2. Dalam hal Perusahaan Efek melakukan Penawaran Umum, ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku.

Terkait dengan perlindungan terhadap aset nasabah perusahaan sekuritas, yakni pemodal, berdasarkan Pasal 37 Undang-Undang Pasar Modal mengatur agar perusahaan efek yang menerima efek dari nasabahnya wajib menyimpan efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening perusahaan efek dan menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah serta menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabahnya. Dengan demikian, melalui pengaturan tersebut, perusahaan efek yang melakukan penyelewengan dana dan efek nasabah dapat dikenakan sanksi tegas dari OJK.²⁹

D. Pasar Modal

Dunia usaha telah memasuki masa kebebasan dan keterbukaan di akhir abad ke-20. Tidak ada lagi jarak atau halangan yang selama ini membatasi semua aktivitas usaha, khususnya aktivitas antar daerah dan antar negara. Perubahan

²⁹ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. *Op.Cit.*, hlm 794.

terpenting dalam lingkungan usaha seperti globalisasi, deregulasi, kemajuan teknologi serta fragmentasi pasar telah menciptakan persaingan yang sangat ketat (*fierce competition*). Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat bertahan. Respon Perusahaan-Perusahaan terhadap meningkatnya persaingan ini sangat beragam.³⁰ Hal tersebut berlaku pula pada sektor kegiatan di pasar modal yang berpengaruh pada perusahaan-perusahaan efek ataupun sekuritas, sehingga dalam kegiatan pasar modal mengalami banyak pembaharuan seiring berkembangannya regulasi dan teknologi, termasuk kegiatan pasar modal yang ada di Indonesia.

Pasar modal di Negara maju merupakan salah satu lembaga yang diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi Negara tersebut. Oleh sebab itu, Negara/pemerintah mempunyai alasan untuk ikut mengatur jalannya dinamika pasar modal. Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang yang disebut efek, dewasa ini telah merupakan salah satu pasar modal Negara berkembang yang berkembang secara fantastis atau dinamik.³¹

Pasar modal merupakan salah satu kegiatan usaha perekonomian yang masuk dalam kategori kegiatan bisnis. Kegiatan bisnis sendiri diartikan sebagai kegiatan usaha yang dijalankan oleh orang atau badan usaha (perusahaan) secara teratur dan terus-menerus, yaitu berupa kegiatan mengadakan barang-barang atau

³⁰ Ida Nadirah. "Perspektif Hukum Persaingan Usaha Terhadap Merger Dan Akuisisi Perusahaan Di Era New Normal". *dalam Jurnal Seminar Nasional Teknologi Edukasi dan Humaniora (SiNTESa)*, Volume 1, 2021, hlm 968-969.

³¹ Ana Rokhmatussa'diyah dan Suratman. *Op.Cit.*, hlm 165.

jasa maupun fasilitas-fasilitas untuk diperjualbelikan, atau diewasakan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.³²

Iman Ghajali berpendapat pasar modal adalah suatu mekanisme pasar yang mempertemukan pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) dengan pihak-pihak lain (emiten) yang membutuhkan dana dalam jangka panjang secara terorganisir. Pada saat emiten membutuhkan modal ia akan menawarkan sahamnya kepada pemodal di pasar modal. Pasar modal pada dasarnya menjembatani hubungan antara pemilik dana dalam hal ini investor dengan penggunaan dana (emiten). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 menyebutkan: 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.

Menurut E.A. Koentjoro, masyarakat sering menyebut perusahaan *go publik* artinya asal ada perusahaan meminta izin kepada Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) untuk menawarkan sahamnya kepada masyarakat, lalu kemudian mencatatkan saham yang bersangkutan di Bursa, lalu kita bicara tentang perusahaan tersebut telah *go-publik*. Biasanya orang berbicara tentang *go publik* bila bersangkutan soal perluasan kepemilikan saham perusahaan kepada pemegang saham baru dalam jumlah yang cukup banyak. Caranya antara lain adalah:

- a. Menerbitkan saham baru oleh perusahaan bagi para pemodal baru (emiten baru/*new issue*);
- b. Divestasi, menjual saham yang telah diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham lama (*offer for sale*);

³² Zaeni Asyhadie. *Op.Cit.*, hlm 29.

c. Kombinasi dari emisi baru dan *offer for sale*.³³

Pasar modal, dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Akan tetapi menurut Sumantoro, pasar modal berbeda dengan pasar konkret, karena dalam pasar modal yang diperjual belikan adalah modal atau dana.

Pasar modal merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Motif utamanya terelatak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga usaha. Dengan adanya pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti masyarakat diberikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.³⁴

Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal tersebut di atas, kiranya dapat disimpulkan lebih lanjut bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan diterbitkan dan diperdagangkannya efek dengan penawaran

³³ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dan Upaya Bapepam Dalam Mengatasi Pelanggaran Dan Kejahatan Pasar". *dalam Jurnal Mimbar*, Volume XVI, Nomor 4, Oktober–Desember 2000, hlm 340.

³⁴ Ana Rokhmatussa'diyah dan Suratman. *Op.Cit.*, hlm 166.

umum dan perdagangan jangka panjang, melalui pasar perdana dan pasar sekunder.

Pasar modal memiliki peranan penting di sektor keuangan, karena pasar modal menawarkan alternatif baru bagi dunia usaha untuk memperoleh sumber pemberdayaan usahanya, di samping menambah alternatif baru bagi investor untuk melakukan investasi di luar investasi di bidang perbankan dan bentuk investasi yang lain. Di pasar modal sebenarnya yang diperdagangkan adalah kepercayaan. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.

Hukum yang mengatur kegiatan pasar modal mencakup ketentuan mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan saham atau obligasinya kepada masyarakat. Ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang, lembaga penunjang, perlindungan investor, serta aturan main di pasar modal. Peryaratan tersebut dibuat dalam rangka memberikan pemahaman kepada masyarakat tentang keadaan perusahaan atau emiten. Perusahaan tersebut harus menyampaikan segala fakta materiil atau harus terbuka kepada masyarakat.³⁵

Salah satu kegiatan bisnis yang saat ini sering dilakukan di Indonesia ialah jual beli saham atau efek di Pasar Modal. Tentu kegiatan tersebut terdapat potensi kerugian bagi para investor baik yang diakibatkan karena kurang telitinya investor maupun dikarenakan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan yang

³⁵ *Ibid.*, hlm 167-168.

dilakukan oleh pihak-pihak tertentu. Oleh karenanya kegiatan bisnis di pasar modal pun perlu diawasi oleh pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan merupakan lembaga independen yang memiliki tujuan antara lain untuk mewujudkan kegiatan jasa keuangan yang adil serta mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Dalam upaya mewujudkan tujuan tersebut, Otoritas Jasa Keuangan memiliki fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan di sektor jasa keuangan. Salah satu pelaksanaan fungsi, tugas, dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan dalam pengaturan dan pengawasan adalah menetapkan peraturan mengenai perintah tertulis sesuai dengan kewenangan pengaturan dan mengenakan perintah tertulis kepada pihak di sektor jasa keuangan sesuai dengan kewenangan pengawasan.³⁶

³⁶ Penjelasan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Kedudukan Hukum Investor dan Perusahaan Sekuritas dalam Kegiatan Investasi di Pasar Modal Menurut Hukum Positif Indonesia

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peranan strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan disisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat termasuk pemodal menengah dan kecil.

Terhadap rangka melaksanakan peran strategis tersebut, pasar modal perlu didukung oleh infrastruktur yang memadai, kerangka hukum yang kokoh, dan sikap profesional dari para pelaku pasar modal. Untuk itu pemerintah telah memfasilitasi dengan berlakukannya Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan disahkannya Undang-Undang Pasar Modal tersebut, kegiatan pasar modal di Indonesia semakin marak perkembangannya. Banyak pengusaha yang mencari dana terjun ke dunia Pasar Modal. Masyarakat merupakan salah satu sumber dana yang potensial dan mampu menyediakan dana dalam jumlah besar dalam kurun waktu yang tiada henti.

Hakekat yang terkandung dalam materi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah kepastian hukum bagi pelaku pasar dalam menjalani kegiatannya. Keberpihakan hukum dimaksudkan untuk melindungi kepentingan investor di

pasar modal dari praktek curang dan kejahatan pasar modal pada umumnya. Sebab bagaimanapun juga investor adalah pihak yang lemah posisinya dalam menerima segala resiko yang dapat menyebabkan kerugian dari posisi investor yang mereka lakukan di pasar modal.³⁷

Membicarakan tentang kedudukan Investor dan Perusahaan Sekuritas tentu tidak terlepas dari kegiatan investasi yang ada dalam Pasar Modal. Ketentuan hukum tentang pasar modal di Indonesia tertuang di berbagai peraturanperundang-undangan salah satunya berdasarkan Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menjelaskan: “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”.

Pada dasarnya pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Produk yang diperjualbelikan di pasar modal adalah hak (kepemilikan) perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Pembeli modal di pasar modal adalah individu atau organisasi/lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Kegiatan investasi di pasar modal adalah membeli produk (instrument) yang diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi, dengan harapan memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang. Adapun penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

³⁷ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. *Op.Cit.*, hlm 335-336.

Pada hakikatnya pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, sebagaimana halnya pasar konvensional pada umumnya. Pasar merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Adapun modal dapat berupa barang modal dan modal uang.³⁸

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam pembangunan ekonomi nasional, karena pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pada hakikatnya, pasar modal adalah sarana yang efektif dalam menggerakkan dana masyarakat yang tuntut selanjutnya dana tersebut disalurkan kepada kegiatan-kegiatan yang produktif. Dana masyarakat yang masuk ke pasar modal merupakan dana atau investasi jangka panjang. Oleh karena itu, upaya pemerintah dalam meningkatkan modal atau menghimpun modal dalam perekonomian dapat dilakukan melalui pasar modal, dalam arti bahwa masyarakat yang memiliki kelebihan dana (*surplus of funds*) dapat menginvestasikan dananya tersebut melalui pasar modal.³⁹

Perlunya dana bagi seseorang merupakan hal yang sering kita jumpai dalam kehidupan sehari-hari. Baik dalam rangka memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari, maupun dalam hal berusaha di berbagai bidang usaha. Di lain pihak, banyak juga orang/kumpulan orang-orang/lembaga/badan hukum yang justru kelebihan dana meskipun hanya bersifat temporer. Dana yang berlebihan tersebut perlu diinvestasikan dengan cara yang paling menguntungkan, baik secara

³⁸ Abdul R. Saliman. 2017. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan: Teori dan Contoh Kasus*. Jakarta: Kencana, hlm 225-226.

³⁹ *Ibid.*, hlm 228.

ekonomis, ataupun sosial. Akhirnya terciptalah suatu institusi, yang secara tradisional pihak yang berkelebihan dana mensuplai dana langsung kepada pihak yang membutuhkan dana.⁴⁰ Salah satu cara menyuplai dana tersebut ialah dengan cara membeli saham atau melakukan investasi melalui perusahaan efek pada kegiatan pasar modal, akan tetapi tentu dalam pelaksanaannya ada 2 (dua) pihak penting yang terlibat dalamnya yaitu pihak Investor dan pihak Perusahaan Sekuritas. Berikut akan dijelaskan lebih lanjut tentang kedudukan hukum dari Investor dan Perusahaan Sekuritas dalam Kegiatan Investasi di Pasar Modal menurut Hukum Positif Indonesia.

1. Kedudukan Investor

Upaya menunjang tercapainya sasaran-sasaran pembangunan nasional dibutuhkan dana investasi yang sangat besar. Kebutuhan tersebut diupayakan dari sumber dalam negeri dan sumber luar negeri. Sumber dalam negeri dipenuhi dari tabungan masyarakat dan tabungan pemerintah. Sementara sumber luar negeri diperoleh dari pinjaman dan penanaman modal asing, baik sumber langsung maupun tidak langsung. Investasi merupakan penggunaan uang untuk objek-objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu investasi akan meningkat, paling tidak bertahan, dan selama jangka itu pula memberikan hasil secara teratur.⁴¹ Pihak yang melakukan investasi yang dimaksud dalam hal ini ialah pihak yang berkedudukan sebagai investor.

Investor mempunyai kedudukan yang lemah. Karena, pada umumnya sebagian besar perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal,

⁴⁰ Nurhilmayah. "Tahapan Dalam Pelaksanaan Perjanjian Pembiayaan". *dalam Jurnal Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, hlm 1-2.

⁴¹ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. *Op.Cit.*, hlm 342.

sebelum menawarkan sahamnya kepada publik, perusahaan tersebut merupakan perusahaan keluarga yang saham dan manajemennya dikuasai oleh beberapa orang (*Family Company*), dan sesudah menawarkan saham, umumnya masih menganut pola manajemen yang sama.⁴² Sehingga memang perlu ditekankan investor dalam kegiatan pasar modal perlu dilindungi.

Pada Pasal 1 angka 23 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pemodal ini dianggap sebagai salah satu pihak dalam kegiatan pasar modal. Investor (pemodal) juga disebutkan di beberapa pasal terkait aturan yang mengharuskan untuk melindungi kepentingan investor (pemodal), namun tidak ada pasal yang menguraikan secara gamblang terkait kedudukan hukum investor dalam kegiatan pasar modal. Oleh karenanya dengan adanya peran OJK sebelumnya sebagai fungsi pengaturan, telah dibentuk POJK yang menjelaskan secara tegas terkait kedudukan dari investor tersebut. Menurut Pasal 1 angka 20 dan angka 21 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, investor dibagi menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

- a. Pemodal Asing adalah pemodal orang perseorangan warga negara asing atau pemodal berbentuk badan hukum asing.
- b. Pemodal Dalam Negeri adalah pemodal orang perseorangan warga negara Indonesia atau pemodal berbentuk badan hukum Indonesia

Investor berdasarkan Pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, merupakan bagian dari konsumen yang hendaknya dilindungi, sebagaimana disebutkan Pasal 1 angka 15 tersebut bahwa:

⁴² *Ibid.*, hlm 350.

Konsumen adalah pihak-pihak yang menempatkan dananya dan/atau memanfaatkan pelayanan yang tersedia di Lembaga Jasa Keuangan antara lain nasabah pada Perbankan, pemodal di Pasar Modal, pemegang polis pada Perasuransian, dan peserta pada Dana Pensiun, berdasarkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Berdasarkan beberapa ketentuan pasal dalam Undang-Undang OJK juga didapati bahwasannya konsumen dalam hal ini investor pada pasar modal memang sudah seharusnya mendapat perlindungan hukum dari pihak-pihak yang dapat merugikannya. Para pemodal (investor) yang masuk ke pasar modal berasal dari macam-macam kalangan masyarakat. Mereka menjadi pemodal di pasar modal membawa tujuan dan harapan sendiri-sendiri. Apabila ditinjau dari tujuan mereka menjadi pemodal maka dapat dikelompokkan menjadi 4 (empat) kelompok:

- a. Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden.
- b. Pemodal yang bertujuan berdagang.
- c. Pemodal yang bertujuan memiliki perusahaan.
- d. Pemodal yang bertujuan berspekulasi.

Menurut Marzuki Usman, Investor merupakan: “masyarakat (perorangan/lembaga) yang memberikan dana kepada perusahaan dengan membeli saham atau obligasi yang diterbitkan dan dijual oleh perusahaan”. Investor adalah orang yang melakukan investasi. Yang dimaksud dengan investasi adalah penggunaan uang untuk objek-objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu investasikan meningkat, paling tidak bertahan, dan selama jangka waktu itu pula, memberikan hasil secara teratur. Jadi investasi yang dimaksud merupakan penanam uang dengan harapan mendapatkan

hasil dan nilai tambah selain itu akan mendapatkan deviden serta objek investasi nilainya bisa meningkat.⁴³

Secara umum para investor menanamkan modalnya atau melakukan pembelian efek melalui perusahaan sekuritas, oleh karena itu sudah sepantasnya investor dengan tujuan memperoleh keuntungan di pasar modal ini harus dilindungi dari perbuatan-perbuatan pihak perusahaan sekuritas yang kadangkala melakukan pelanggaran di bidang pasar modal.

OJK dalam aturannya juga mempertegas kedudukan investor dalam kegiatan investasi di pasar modal yang tertuang dalam Pasal 1 angka 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan, yang menyebutkan: “Investor/Pemodal adalah nasabah dari Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah dan Bank Kustodian.”

2. Kedudukan Perusahaan Sekuritas

Pada dasarnya perusahaan sekuritas merupakan perusahaan yang telah mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai perantara pedagang efek (*broker-dealer*), penjamin emisi (*underwriter*), atau kegiatan lain sesuai dengan ketentuan pengawas pasar modal. Dengan kata lain yang dimaksud dengan perusahaan sekuritas ialah perusahaan efek sebagaimana ketentuan Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Pasar Modal, yang menyebutkan: “Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.” Sehingga berdasarkan penjelasan pasal tersebut diketahui tugas/kedudukan dari perusahaan sekuritas/efek ialah:

⁴³ *Ibid.*, hlm 339.

1. Sebagai penjamin emisi efek, berdasarkan Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Pasar Modal dipahami: “Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.”
2. Sebagai perantara pedagang efek, berdasarkan Pasal 1 angka 18 Undang-Undang Pasar Modal dipahami: “Perantara Pedagang Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.
3. Sebagai manajer investasi, berdasarkan Pasal 1 angka 11 Undang-Undang Pasar Modal dipahami: “Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan yang berlaku.”

Berdasarkan uraian di atas hal yang perlu dipahami utama dari kedudukan Perusahaan Sekuritas di dalam kegiatan pasar modal memang harus dalam bentuk perusahaan dan tidak dapat dalam bentuk perorangan. Menurut Abdul R. Saliman, pengertian perusahaan merupakan badan usaha yang menjalankan kegiatan di bidang perekonomian (keuangan, industri, dan perdagangan), yang dilakukan secara terusmenerus atau teratur (regelmatic) terangterangan (openlijk), dan dengan tujuan memperoleh keuntungan dan/ atau laba.⁴⁴

⁴⁴ Nurhilmiah. *Op.Cit.*, hlm 5.

Kedudukan Perusahaan Sekuritas juga dipertegas dalam ketentuan Pasal 9 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, yang pada kaidahnya menggambarkan perusahaan sekuritas tersebut sebagai perusahaan efek yang berkedudukan dalam kegiatan investasi di pasar modal sebagai pihak perusahaan yang bertugas untuk: “melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi Efek, perantara pedagang Efek, dan/atau manajer investasi”.

Perlu dipahami untuk dapat menjalankan kegiatan seperti perantara perdagangan efek, penjamin emisi efek, dan/atau manajer investasi sebagaimana tugas dari perusahaan sekuritas, perusahaan tersebut harus dalam bentuk Perseroan Terbatas (Perseroan) dan telah memperoleh izin usaha. Secara rinci Pasal 30 Undang-Undang Pasar Modal menjelaskan kedudukan hukum dari Perusahaan Sekuritas sebagai perusahaan efek yang menyebutkan sebagai berikut:

1. Yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai Perusahaan Efek adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
2. Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi serta kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.
3. Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi hanya untuk Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun, sertifikat deposito, polis asuransi, Efek yang diterbitkan atau dijamin Pemerintah Indonesia, atau Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam tidak diwajibkan untuk memperoleh izin usaha sebagai Perusahaan Efek.
4. Persyaratan dan tata cara perizinan Perusahaan Efek diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Aturan di atas telah diubah dari sisi pihak yang mempunyai kewenangan memberikan izin usaha yaitu pihak OJK, sejak berlakunya Undang-Undang

Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.. hal ini dapat dilihat dalam Pasal 37 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021, yang menyebutkan: “Perusahaan Efek dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan”. Dengan kata lain, suatu perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai perusahaan sekuritas apabila perusahaan tersebut tidak dalam bentuk PT yang berbadan hukum, sehingga tidak dapat menjalankan fungsinya sebagai perusahaan sekuritas.

Atas dasar status Perseroan Terbatas sebagai badan hukum, maka sejak saat itu hukum memperlakukan pemilik atau pemegang saham dan pengurus atau direksi, terpisah dari Perseroan Terbatas itu sendiri yang dikenal dengan istilah *separate legal personality* yaitu sebagai individu yang berdiri sendiri. Dengan demikian, pemegang saham tidak mempunyai kepentingan dalam kekayaan Perseroan Terbatas, dan oleh karena itu, pemegang saham tidak bertanggungjawab atas utang-utang perusahaan atau Perseroan Terbatas, ini dikenal dengan sebutan *corporate personality*, yang esensinya adalah suatu perusahaan mempunyai personalitas atau kepribadian berbeda dengan orang yang membuat Perseroan Terbatas.

Maksudnya meskipun bila orang menjalankan perusahaan terus berganti, perusahaannya tetap memiliki identitas sendiri terlepas dari adanya penggantian para anggota pengurus ataupun pemegang sahamnya. Demikian pula kepentingan perusahaan tidak berhenti ataupun diulang kembali setiap terjadi pergantian

manajer atau perubahan pemegang saham perusahaannya.⁴⁵ Oleh karenanya agar perusahaan sekuritas yang dimaksud dalam peraturan perundang-undangan dapat mempunyai hak dan kewajiban termasuk berwenang melakukan tugasnya, perusahaan sekuritas tersebut harus terlebih dahulu berbadan hukum Perseroan Terbatas dan juga telah memperoleh izin dari OJK.

Terhadap aktivitas Perusahaan Sekuritas sebagai penjamin emisi, perantara pedagang efek, atau manajer investasi, Perusahaan Sekuritas mempunyai tanggungjawab dalam kedudukannya atas segala hal yang dilakukannya dalam kegiatan investasi di pasar modal. Hal ini tertuang dalam ketentuan Pasal 31 Undang-Undang Pasar Modal, yang menyebutkan sebagai berikut: “Perusahaan Efek bertanggung jawab terhadap segala kegiatan yang berkaitan dengan Efek yang dilakukan oleh direktur, pegawai, dan Pihak lain yang bekerja untuk perusahaan tersebut.”

Perusahaan efek (sekuritas) merupakan pihak yang berkedudukan sebagai pengaturan emisi dan transaksi. Di pasar modal perusahaan efek ini melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi. Dengan perkataan lain, perusahaan efek merupakan perusahaan yang telah mendapat izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan untuk dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi, perantara pedagang efek, atau manajer investasi, atau kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan Otoritas Jasa Keuangan.⁴⁶

⁴⁵ Zaeni Asyhadie dan Budi Sutrisno. *Op.Cit.*, hlm 57.

⁴⁶ Abdul R. Saliman. *Op.Cit.*, hlm 232.

B. Perlindungan Hukum Terhadap Investor yang Mengalami Kerugian Akibat Pelanggaran yang Dilakukan Oleh Perusahaan Sekuritas

Terhadap rangka untuk mewujudkan kemakmuran rakyat maka perlu adanya pertumbuhan ekonomi dari berbagai sektor, salah satunya sektor pasar modal Indonesia. Pasar modal merupakan suatu sarana pembangunan perekonomian nasional dan kesejahteraan sosial. Diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang hadir sebagai amanat dari Undang Undang Dasar 1945. Pasar modal sebagai tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang sehingga fungsinya adalah untuk mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus tabungan (*saving surplus unit*) kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan. Kegiatan ekonomi dipasar modal tidak akan bisa terhindar dari kemungkinan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan yang dilakukan di pasar modal itu sendiri.⁴⁷

Pelanggaran pada bidang pasar modal tersebut dapat terjadi dikarenakan banyak faktor, salah satunya dikarenakan faktor dari pasar modal tersebut merupakan suatu kegiatan bisnis yang di dalamnya tentu terdapat persaingan usaha antar perusahaan, khususnya perusahaan efek yang pada pokoknya mengharapkan para investor melakukan pembelian saham melalui perusahaan efek/sekuritas tersebut.

Pada aktivitas bisnis dapat dipastikan terjadi persaingan (*competition*) di antara pelaku usaha. Pelaku usaha (di bidang pasar modal) akan berusaha

⁴⁷ Raysa Mayasonda, dkk. *Loc. Cit.*

menciptakan, mengemas, serta memasarkan produk yang dimiliki baik barang/jasa sebaik mungkin agar diminati dan dibeli oleh konsumen. Persaingan dalam usaha dapat berimplikasi positif, sebaliknya, dapat menjadi negatif jika dijalankan dengan perilaku negative dan sistem ekonomi yang menyebabkan tidak kompetitif.⁴⁸ Hal ini tentu juga tidak terlepas dari adanya kegiatan bisnis yang berlangsung di dalam Pasar Modal, sehingga dengan adanya persaingan usaha kadangkala ada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran demi menjalankan kegiatan usahanya di bidang Pasar Modal. Berdasarkan hal tersebut maka diperlukannya perlindungan hukum kepada semua pihak khususnya pihak investor sebagai pihak yang lemah dalam kegiatan investasi di pasar modal tersebut.

Perlindungan hukum merupakan hak setiap warga negara terutama negara yang menetapkan sebagai negara hukum, sehingga lahir konsep adanya supermasi hukum. Hakikat perlindungan hukum adalah kewajiban dari negara atau pemerintah terhadap warga negaranya untuk memperoleh atau untuk mendapatkan hak-haknya berdasarkan hukum serta menjamin adanya kepastian untuk terwujudnya keadilan.⁴⁹ Terkait dengan pelaksanaan pasar modal khususnya di Indonesia, perlindungan hukum pada umumnya lebih di prioritaskan kepada para investor. Hal ini karena investorlah yang menjadi korban dan pihak yang dirugikan dari tindakan perusahaan efek/perusahaan sekuritas yang melanggar peraturan di bidang pasar modal.

⁴⁸ Mustafa Kamal Rokan. 2017. *Hukum Persaingan Usaha: Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pers, hlm 8.

⁴⁹ Mhd. Teguh Syuhada Lubis. 2021. *Hukum Pembuktian Dalam Peradilan Di Indonesia*. Medan: CV. Pustaka Prima, hlm 186.

Terkait perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas, peraturan perundang-undangan memberikan batasan dalam bentuk larangan kepada perusahaan efek/sekuritas, yang tujuan utama untuk melindungi kepentingan investor/nasabah, sebagaimana diuraikan dalam Pasal 35 Undang-Undang Pasar Modal. Selain daripada itu juga demi perlindungan bagi investor, perusahaan sekuritas juga mempunyai kewajiban sebagaimana Pasal 36 dan Pasal 37 Undang-Undang Pasar Modal.

Larangan-larangan serta kewajiban-kewajiban yang melekat pada perusahaan efek/sekuritas sebagaimana diuraikan di atas sebagai ketentuan perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada para investor, sehingga terdapat batasan yang jelas tentang hal yang boleh dan tidak boleh dilakukan oleh perusahaan sekuritas. Untuk itu jika perusahaan sekuritas dalam pelaksanaannya sebagai perantara perdagangan efek, penjamin emisi atau sebagai manajer investasi tidak berjalan sesuai ketentuan hukum, maka dapat dikategorikan sebagai perusahaan sekuritas yang telah melakukan pelanggaran di bidang pasar modal.

Pelanggaran yang dilakukan oleh Perusahaan Sekuritas terhadap peraturan di bidang pasar modal termasuk dalam bagian perbuatan melawan hukum. Istilah perbuatan melawan hukum disebut juga dengan *onrechtmatige daad*. Sebenarnya, istilah perbuatan melawan hukum ini bukanlah satu-satunya istilah yang dapat diambil sebagai terjemahan dari *onrechtmatige daad*, akan tetapi masih ada istilah lainnya, seperti:

1. Perbuatan yang bertentangan dengan hukum.
2. Perbuatan yang bertentangan dengan asas-asas hukum.
3. Perbuatan yang melanggar hukum.
4. Tindakan melawan hukum.
5. Penyelewengan perdata.⁵⁰

Berdasarkan sistem keperdataan, maka perbuatan-perbuatan yang termasuk dalam kategori pelanggaran sebagaimana disebutkan di atas merupakan bagian dari suatu perbuatan melawan hukum. Ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata yang mengatakan, bahwa tiap perbuatan melawan hukum, yang menimbulkan kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang karena kesalahannya menyebabkan kerugian itu mengganti kerugian tersebut. Selanjutnya menurut Pasal 1366 KUH Perdata, Setiap orang bertanggung jawab tidak saja untuk kerugian yang disebabkan perbuatannya, tetapi juga untuk kerugian yang disebabkan kelalaian atau kurang hati-hatinya.⁵¹

Diketahui beberapa jenis pelanggaran di bidang pasar modal yang termasuk dalam perbuatan melawan hukum yang dapat merugikan investor dapat dilihat dalam rangkaian uraian Pasal 90 sampai dengan Pasal 93 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang pelanggaran tersebut pada pokoknya dapat diuraikan sebagai berikut:

1. menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apa pun;
2. turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain;
3. membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek;

⁵⁰ P.N.H. Simanjuntak. 2009. *Pokok-Pokok Hukum Perdata Indonesia*. Jakarta: Djambatan. halaman 353.

⁵¹ *Ibid.*

4. melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek;
5. membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.

Berdasarkan ketentuan hukum perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor yang mengalami kerugian akibat adanya pelanggaran yang dilakukan perusahaan sekuritas atas peraturan di bidang pasar modal adalah berupa akibat hukum yang dapat diterapkan kepada pihak pelanggar atas dasar tuntutan yang dimintakan oleh pihak yang dirugikan. Namun, tentu saja akibat hukum itu baru dapat diberikan setelah adanya keputusan hukum yang berkekuatan hukum tetap. Fungsi ini lazimnya dijalankan oleh suatu lembaga yang disebut dengan lembaga peradilan, yang berwenang untuk melakukan pemeriksaan, penilaian dan memberikan keputusan terhadap konflik. Wewenang yang sedemikian itulah yang disebut dengan kekuasaan kehakiman yang di dalam praktiknya dilaksanakan oleh hakim.

Ketentuan hukum sebagaimana diuraikan di atas sesuai dengan kaidah dalam Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menyebutkan sebagai berikut:

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.

Perlu diperhatikan memang tuntutan ganti rugi yang dilayangkan oleh investor yang dirugikan sebagai akibat dari pelanggaran Undang-Undang Pasar Modal yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas sebagai pihak yang

bertanggungjawab, terlebih dahulu harus dibuktikan tentang hal benar tidaknya pelanggaran itu dilakukan oleh perusahaan sekuritas yang dimaksud dan memang perusahaan tersebut yang harusnya bertanggungjawab atas kerugian yang diderita investor.

Pembuktian merupakan titik sentral pemeriksaan perkara dalam sidang pengadilan. Pembuktian adalah ketentuan-ketentuan yang berisi penggarisan dan pedoman tentang cara-cara yang dibenarkan undang-undang membuktikan kesalahan yang didakwakan kepada terdakwa. Pembuktian juga merupakan ketentuan yang mengatur alat-alat bukti yang dibenarkan undang-undang yang boleh dipergunakan hakim membuktikan kesalahan yang didakwakan. Pengadilan tidak boleh sesuka hati dan semena-mena membuktikan kesalahan terdakwa. Begitu pula dalam cara mempergunakan dan menilai kekuatan pembuktian yang melekat pada setiap alat bukti, dilakukan dalam batas-batas yang dibenarkan undang-undang, agar dalam mewujudkan kebenaran yang hendak dijatuhkan, majelis hakim terhindar dari pengorbanan kebenaran yang harus dibenarkan.⁵²

Langkah sebagaimana ketentuan Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal di atas, tentu merupakan dasar hukum dari perlindungan hukum terhadap investor dari tindakan pelanggaran di bidang pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas. Demi perlindungan terhadap investor atas pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas di bidang pasar modal yang dapat merugikan pihak investor, untuk itu OJK berdasarkan kewenangannya telah membuat berbagai peraturan untuk melindungi investor

⁵² Mhd. Teguh Syuhada Lubis. *Op.Cit.*, hlm 51-52.

diantaranya yaitu POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal, POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Perlindungan hukum yang dimaksud di sini adalah perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada pemodal atas hak-haknya dari suatu tindakan sewenang-wenang. kepentingan bagi investor yang paling mendasar selain mendapat keuntungan atas investasinya juga mendapatkan perlindungan atas perlakuan yang adil dan seimbang antara dirinya dengan emiten. Perlindungan dan perlakuan yang adil ini terutama diperlukan oleh pemodal, mengingat kenyataan bahwa kedudukan pemodal seringkali berada dalam posisi yang tidak setara secara proporsional dengan emiten, dan karenanya perlu dilindungi.

Tujuan dari perlindungan hukum adalah untuk mencapai suatu keadilan, sebab fungsi hukum tidak hanya dalam upaya mewujudkan kepastian hukum, tetapi juga agar tercapainya jaminan dan keseimbangan yang sifatnya tidak sekedar adaptif dan fleksibel, akan tetapi berfungsi juga untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan pengusaha dengan konsumen (investor), penguasa/pemerintah dengan rakyat. Bahkan hukum sangat dibutuhkan untuk melindungi pihak yang lemah atau belum kuat secara sosial, ekonomi, dan politik untuk memperoleh keadilan sosial.⁵³

⁵³ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. *Op.Cit.*, hlm 793-794.

Ketentuan tersebut juga merupakan bentuk dari perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor yang mengalami kerugian karena adanya pihak yang melakukan pelanggaran di bidang pasar modal. Hal tersebut senada juga dengan ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata menyebutkan: “Tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut”.

Akibat dari suatu perbuatan melawan hukum adalah timbulnya kerugian. Kerugian sebagai akibat perbuatan melawan hukum diharuskan supaya diganti orang yang karena salahnya menimbulkan kerugian itu atau oleh si pelaku perbuatan melawan hukum. Dengan demikian Pasal 1365 KUH Perdata mengatur tentang kewajiban bagi si pelaku perbuatan melawan hukum untuk mengganti kerugian yang timbul karenanya di satu pihak dan hak untuk penggantian kerugian bagi orang yang dirugikan.⁵⁴

Masih berkaitan tentang perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas, secara teoritis, bentuk perlindungan hukum dibagi menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu:

1. Perlindungan yang bersifat preventif, dan
2. Perlindungan represif.

Perlindungan hukum yang preventif merupakan perlindungan hukum yang sifatnya pencegahan. Perlindungan memberikan kesempatan kepada rakyat untuk

⁵⁴ P.N.H. Simanjuntak. *Op.Cit.*, hlm 355.

mengajukan keberatan (*inspraak*) atas pendapatnya sebelum suatu keputusan pemerintahan mendapat bentuk yang definitif. Sehingga, perlindungan hukum ini bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa dan sangat besar artinya bagi tindak pemerintah yang didasarkan pada kebebasan bertindak. Dengan adanya perlindungan hukum yang preventif ini mendorong pemerintah untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan asas *freies ermessen*, dan rakyat dapat mengajukan keberatan atau dimintai pendapatnya mengenai rencana keputusan tersebut.⁵⁵ Adanya perlindungan dari pemerintah tersebut juga selaras dengan ketentuan Pasal 2 Undang-Undang Pasar Modal yang menyebutkan: “Menteri menetapkan kebijaksanaan umum di bidang Pasar Modal”. Kebijakan yang dimaksud disini, termasuk dalam hal melindungi investor.

Selain perlindungan hukum secara preventif terdapat juga perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum yang represif berfungsi untuk menyelesaikan apabila terjadi sengketa. Indonesia dewasa ini terdapat berbagai badan yang secara parsial menangani perlindungan hukum bagi rakyat, yang dikelompokkan menjadi 2 (dua) badan, yaitu:

1. Pengadilan dalam lingkup Peradilan Umum, dan
2. Instansi Pemerintah yang merupakan lembaga banding administrasi.⁵⁶

Bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor yang dirugikan akibat pihak yang melakukan pelanggaran di bidang pasar modal, juga dapat dilihat berdasarkan tanggungjawab dari perusahaan efek, apabila si pelanggar tersebut ialah pihak perusahaan efek. Hal ini dapat dilihat dari Pasal 31

⁵⁵ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Op.Cit.*, hlm 264.

⁵⁶ *Ibid.*

Undang-Undang Pasar Modal yang menyebutkan: “Perusahaan Efek bertanggung jawab terhadap segala kegiatan yang berkaitan dengan Efek yang dilakukan oleh direktur, pegawai, dan Pihak lain yang bekerja untuk perusahaan tersebut.”

Ketentuan Pasal 31 di atas selaras pula dengan ketentuan Pasal 81 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal yang menguraikan bahwa: “Setiap Pihak yang menawarkan atau menjual Efek dengan menggunakan Prospektus atau dengan cara lain, baik tertulis maupun lisan, yang memuat informasi yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat informasi tentang Fakta Material dan Pihak tersebut mengetahui atau sepatutnya mengetahui mengenai hal tersebut wajib bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.” Ini artinya pertanggungjawaban yang diberikan kepada perusahaan sekuritas yang melakukan perbuatan pelanggaran di bidang pasar modal, dapat dikenakan pertanggungjawaban hukum. Dengan begitu tanggungjawab yang diberikan kepada Perusahaan Sekuritas tersebut, termasuk dalam bagian bentuk dari perlindungan hukum kepada investor.

Selanjutnya, dalam rangka penegakan (perlindungan hukum) berbagai peraturan di bidang Pasar Modal, perlu pula diatur ketentuan tentang pengenaan sanksi administratif. Dengan mengingat ragam serta jenis pelanggaran yang ada dalam kegiatan Pasar Modal, maka pada dasarnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan menyerahkan lebih lanjut mengenai pengaturan sanksi administrasi kepada OJK dalam batas yang ditetapkan dalam POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021.⁵⁷

⁵⁷ Penjelasan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Sanksi administratif sebagaimana dimaksud di atas, merupakan kaidah-kaidah yang tertuang dalam peraturan perundang-undangan demi terciptanya perlindungan hukum bagi para investor yang merasa dirugikan akibat adanya pihak dalam hal ini perusahaan sekuritas yang melakukan pelanggaran di bidang Pasar Modal. Dengan kata lain dengan adanya ketentuan sanksi tersebut, menjadi peringatan bagi Perusahaan-perusahaan sekuritas agar memperhatikan ketentuan Undang-Undang Pasar Modal dan tidak melanggarnya, yang berpotensi merugikan para investor.

Bentuk pemberian sanksi administratif kepada pihak pelanggar di bidang pasar modal pada pokoknya guna melindungi investor yang dirugikan. Sanksi administratif tersebut bukan hanya terdapat dalam 1 (satu) peraturan perundang saja, melainkan juga terdapat di beberapa peraturan terkait sanksi administratif bagi pelaku pelanggar. Sanksi administratif tersebut dapat dilihat berdasarkan ketentuan Pasal 102 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 28 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, serta Pasal 93 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal. Untuk itu dapat dirangkai pada pokoknya bagi pihak yang melakukan pelanggaran dan/atau menyebabkan terjadinya pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal, serta merugikan investor dapat dikenai sanksi administratif berupa:

- a. peringatan tertulis;
- b. denda berupa kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha; d. pembekuan kegiatan usaha;
- d. pencabutan izin usaha;

- e. pembatalan persetujuan;
- f. pembatalan pendaftaran;
- g. pencabutan efektifnya Pernyataan Pendaftaran; dan/atau
- h. pencabutan izin orang perseorangan.

Pelanggaran di bidang pasar modal bersifat unik dilihat dari sisi pelanggarannya, pelakunya serta akibatnya. Hal ini yang menyebabkan pada kenyataannya jarang bahkan sedikit kasus di pasar modal yang diselesaikan hingga ke pengadilan maupun melalui non litigasi sendiri, tentunya terjadi karena banyak faktor yang melatarbelakangi. Pada umumnya pelanggaran di pasar modal lebih banyak diselesaikan secara internal dengan menjatuhkan sanksi administratif maupun jika membahayakan sistem pasar modal baru dilanjutkan ke tahap penyidikan. Namun penegakan hukum terhadap kejahatan pasar modal belum dapat dilaksanakan sebagaimana mestinya.⁵⁸

Begitu pula terhadap perlindungan hukum investor terhadap kerugian akibat pelanggaran peraturan perundangundangan di pasar modal sendiri pada saat ini terutama untuk pengembalian kerugian masih sangat jarang, investor masih belum banyak yang mengajukan tuntutan haknya berupa ganti rugi baik ke pengadilan, maupun BAPMI dan lembaga lainnya sehingga dalam praktik sekarang ini aturan-aturan tentang perlindungan hukum investor terhadap kerugian yang sudah ada belum terlaksana secara efektif dan optimal bagi investor untuk mendapatkan kembali dananya melalui ganti rugi.⁵⁹

Ketentuan ganti rugi terhadap investor secara non litigasi dapat dilakukan dengan 2 (cara), pertama melalui dana perlindungan pemodal dan kedua melalui

⁵⁸ Raysa Mayasonda, dkk. *Op.Cit.*, hlm 3.

⁵⁹ *Ibid.*, hlm 4.

dana kompensasi kerugian investor. Pertama ganti kerugian melalui dana perlindungan pemodal dituangkan dalam Pasal 1 angka 2 POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016, menyebutkan: “Dana Perlindungan Pemodal adalah kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi Pemodal dari hilangnya Aset Pemodal, sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini”. Selanjutnya Pasal 22 POJK tersebut menegaskan bahwa: “Dana Perlindungan Pemodal digunakan untuk memberikan ganti rugi kepada Pemodal atas hilangnya Aset Pemodal.” Tata cara pemberian ganti rugi melalui dana perlindungan pemodal ini diuraikan dalam Pasal 24 ayat (1) POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016, yang menguraikan sebagai berikut:

Pembayaran ganti rugi kepada Pemodal dengan menggunakan Dana Perlindungan Pemodal dilakukan jika memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Otoritas Jasa Keuangan telah menerbitkan pernyataan tertulis bahwa:
 - 1) terdapat kehilangan Aset Pemodal;
 - 2) Kustodian tidak memiliki kemampuan untuk mengembalikan Aset Pemodal yang hilang; dan
 - 3) bagi Kustodian berupa Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan Efek dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya dan dipertimbangkan izin usahanya dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan; atau bagi Bank Kustodian dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya sebagai Bank Kustodian dan dipertimbangkan persetujuan Bank Umum sebagai Kustodian dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan; dan
- b. Pemodal telah mengajukan permohonan ganti rugi kepada Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal.

Bentuk perlindungan hukum dengan cara ganti kerugian kepada investor yang selanjutnya ialah ganti kerugian melalui dana kompensasi kerugian investor. Pasal 1 angka 4 POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar

Modal, menyebutkan: “Dana Kompensasi Kerugian Investor adalah dana yang dihimpun dari pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dengan tujuan untuk diadministrasikan dan didistribusikan kepada investor yang dirugikan dan memenuhi syarat untuk mengajukan klaim.” Dana Kompensasi kerugian investor ini dihimpun dari pengenaan pengembaliankeuntungan tidak sah fesibel sebagaimana Pasal 10 POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020.

Setelah perlindungan dalam bentuk ganti kerugian tersebut di atas, terdapat pula bentuk perlindungan dalam hal pemberlakuan pengembalian keuntungan tidak sah (*disgorgement*) bagi pelaku pelanggaran di bidang pasar modal. *Disgorgement* dimaknai sebagai perintah dari pihak berwenang yang bersifat memaksa atas akibat dari perbuatan yang merugikan. Bahkan apabila tidak dibayarkan dapat dilakukan upaya paksa melalui pengadilan.

Hal ini berarti bahwa tindakan tersebut termasuk sebagai tindakan represif bagi investor, ketika terjadi pelanggaran di pasar modal, maka pelaku pelanggaran dikenai kewajiban untuk mengembalikan ganti rugi ke investor. *Disgorgement* merupakan sebuah upaya dan cara bagi SEC untuk memperoleh uang demi memberi rasa adil bagi investor. Maka usaha memberikan pemulihan dana sepatutnya dilakukan dengan memaksa pelaku untuk membayar sejumlah kerugian yang diderita oleh investor. Secara konsep *disgorgement* diasumsikan sebagai ‘*an equitable remedy*’, sebuah pemulihan yang adil.⁶⁰

Berkaitan dengan bentuk perlindungan melalui *disgorgement* ini dapat dilihat dalam ketentuan Pasal 1 angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor

⁶⁰ Nikmah Mentari. *Op.Cit.*, hlm 506.

65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal, yang menyebutkan: “Pengembalian Keuntungan Tidak Sah adalah perintah Otoritas Jasa Keuangan untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”.

Bentuk perlindungan *disgorgement* ini juga menjadi salah satu kewenangan dari OJK yang tertuang dalam Pasal 2 ayat (1) POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020, yaitu: “Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah terhadap Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.” Ketentuan selanjutnya menyebutkan dalam Pasal 3 ayat (1), bahwa: “Penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (2) dikenakan bersamaan dengan pengenaan sanksi administratif.”

Pada prinsipnya *disgorgement* merupakan upaya yang juga dimaksudkan untuk penegakan hukum yang disiplin bagi pelaku pelanggaran hukum pasar modal yang pada akhirnya dapat memberikan efek jera. Agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan karena akibat dari pelanggaran dipasar modal yang terkadang tidak bisa dirasakan secara langsung. Hal ini menunjukkan rencana pengaturan mekanisme *disgorgement* tidak sebatas perlindungan hukum investor terhadap kerugian yang dialaminya akibat pelanggaran di pasar modal. Akan tetapi,

memiliki tujuan untuk keseimbangan dan menciptakan pasar yang sehat agar dapat memberikan perlindungan hukum, kepastian hukum serta meningkatkan kepercayaan investor dalam pasar modal Indonesia.⁶¹

Disgorgement fund atau pengembalian keuntungan tidak sah dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara yaitu pengembalian keuntungan tidak sah dengan uang dan pengembalian keuntungan tidak sah melalui aset. Pengembalian keuntungan tidak sah dengan uang merujuk pada Pasal 5 ayat (3) POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020, dilakukan dengan cara: “Pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dilakukan melalui rekening dana yang disediakan oleh Penyedia Rekening Dana.” Selanjutnya tentang pengembalian keuntungan tidak sah melalui aset merujuk pada Pasal 7 ayat (1) dan ayat (2) POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020 yang menyebutkan:

1. Dalam hal Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah tidak dapat melakukan pembayaran melalui rekening dana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (3), Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dapat melakukan pembayaran dengan menggunakan aset tetap.
2. Pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dengan menggunakan aset tetap sebagaimana dimaksud pada ayat (1) harus memenuhi ketentuan paling sedikit:
 - a. aset tetap berupa:
 - 1) tanah;
 - 2) tanah dan bangunan; dan/atau
 - 3) kendaraan bermotor; dan
 - b. penyerahan aset tetap sebagaimana dimaksud dalam huruf a harus disertai dengan dokumen kepemilikan yang sah dan surat kuasa substitusi kepada Otoritas Jasa Keuangan untuk pelepasan aset tersebut.

Disgorgement sebenarnya menerapkan keadilan korektif (*corrective justice*) yang diusung oleh Aristoteles. Keadilan korektif berupaya memberikan

⁶¹ *Ibid.*, hlm 508.

restitution kepada pihak yang dirugikan atau dengan kata lain mengembalikan pihak yang dirugikan ke keadaan semula sebelum timbulnya kerugian tersebut. Berdasarkan pengamatan Aristoteles bahwa kedudukan keuntungan dan kerugian adalah saling bertimbal balik. Apabila salah satu pihak memperoleh keuntungan maka di sisi lain, pihak yang lain akan menerima kerugian.

Atas dasar itu pengembalian keuntungan dilakukan oleh pihak yang menerima dan menikmati keuntungan itu sendiri. Ganti rugi disgorgement berbeda halnya dengan sanksi sebagai sebuah hukuman atau ganti rugi pada gugatan perdata. Disgorgement hanya mengembalikan kedudukan pelaku pelanggaran dan korban yakni investor sebelum adanya pelanggaran. Kedudukan tersebut berupa tidak ada keuntungan ilegal yang diterima pelaku, sekaligus tidak ada kerugian yang dialami investor.⁶²

Selain sanksi administratif, penerapan ganti kerugian dan juga bentuk-bentuk perlindungan hukum lainnya yang diberikan kepada investor atas kerugian yang dialami dikarenakan pelanggaran di bidang pasar modal, terdapat juga bentuk perlindungan yang diuraikan dalam Pasal 94 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021, yang menentukan sebagai berikut:

Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan tindakan tertentu dan/atau memerintahkan Pihak yang melakukan pelanggaran dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran untuk melakukan tindakan tertentu berupa:

- a. pengembalian keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah;
- b. pembayaran ganti kerugian kepada Pihak tertentu;
- c. pembekuan atau pembatalan hak dan manfaat;
- d. pembatasan untuk melaksanakan kegiatan tertentu; dan/atau
- e. tindakan tertentu lainnya.

⁶² *Ibid.*, hlm 509.

Berdasarkan seluruh rangkaian di atas yang dilandasi dari berbagai peraturan perundang-undangan, dapat rangkai beberapa bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor yang dirugikan oleh pihak yang melakukan pelanggaran di bidang pasar modal, sebagai berikut:

1. Pemerintah melalui kementerian dan OJK berkewajiban membentuk kebijakan dalam rangka untuk melindungi investor;
2. Investor diberikan fasilitas untuk melakukan tuntutan ganti kerugian di pengadilan terhadap pelaku;
3. Pemberian sanksi administrative kepada para pelaku pelanggar khususnya pihak perusahaan efek/sekuritas;
4. Memberikan beban pertanggungjawaban hukum kepada direktur, pegawai dan pihak lain dari perusahaan efek yang melakukan pelanggaran;
5. Bapepam dan/atau OJK melakukan pemeriksaan terhadap pelanggaran tersebut;
6. Memerintahkan pelaku untuk melakukan pengembalian keuntungan tidak sah (*disgorgement*);
7. Memberikan ganti kerugian kepada investor melalui dana kompensasi kerugian investor;
8. Memberikan ganti kerugian kepada investor melalui dana perlindungan pemodal;
9. Pembekuan atau pembatalan hak dan manfaat; dan
10. Pembatasan untuk melaksanakan kegiatan tertentu.

Pasar modal yang diperhitungkan merupakan pasar modal yang sangat melindungi kepentingan investor selain diukur dari nilai transaksi atau nilai kapitalisasi pasar. Ukuran yang lain adalah menyangkut keberadaan perangkat hukum yang melandasi perkembangan pasar itu sendiri. Pendapat di atas sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh I Putu Gede Ary Suta bahwa pasar modal yang fair, teratur dan efisien adalah pasar modal yang memberi perlindungan yang baik kepada Investor Publik terhadap praktek bisnis yang tidak sehat, tidak jujur dan bentukbentuk manipulasi lainnya.

Dapat dipahami bahwa investor merupakan suatu proses yang menyangkut resiko. Oleh karena itu perlindungan yang dapat diberikan oleh pemerintah dalam suatu kegiatan bisnis, harus mencakup jaminan terhadap investor untuk memperoleh informasi yang lengkap mengenai risiko investasi yang dihadapi. Esensi perlindungan investor dalam kegiatan pasar modal terlihat dari bentuk-bentuk pengaturan yang dikeluarkan baik melalui undang-undang ,maupun peraturan-peraturan lainnya.⁶³

C. Peran dan Upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam Melindungi Investor Di Pasar Modal

Munculnya pelanggaran di bidang pasar modal tidak terlepas dari adanya persaingan antara perusahaan efek yang melakukan kegiatan usahanya di bursa efek dalam pasar modal. Akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan efek tersebut, secara umum berakibat investor menderita kerugian. Oleh karena itu diperlukanlah peran beserta upaya dari lembaga/instansi (sebagai perpanjangan

⁶³ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. *Op.Cit.*, hlm 351.

tangan pemerintah) yang berwenang untuk menyelesaikan persoalan terkait pelanggaran di bidang pasar modal yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan efek (sekuritas) tersebut.

Pembangunan perekonomian nasional yang diselenggarakan berdasarkan demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi yang berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional bertujuan untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan pembangunan perekonomian nasional perlu didukung oleh kinerja organ dalam perusahaan terbatas (seperti perusahaan efek) yang dapat menjamin iklim dunia usaha yang kondusif.⁶⁴

Terjadinya proses globalisasi dalam sistem keuangan dan pesatnya kemajuan di bidang teknologi informasi serta inovasi finansial telah menciptakan sistem keuangan yang sangat kompleks, dinamis, dan saling terkait antar-subsektor keuangan baik dalam hal produk maupun kelembagaan. Di samping itu, adanya lembaga jasa keuangan yang memiliki hubungan kepemilikan di berbagai subsektor keuangan (konglomerasi) telah menambah kompleksitas transaksi dan interaksi antarlembaga jasa keuangan di dalam sistem keuangan. Banyaknya permasalahan lintas sektoral di sektor jasa keuangan, yang meliputi tindakan moral hazard, belum optimalnya perlindungan konsumen jasa keuangan, dan terganggunya stabilitas sistem keuangan semakin mendorong diperlukannya pembentukan lembaga pengawasan di sektor jasa keuangan yang terintegrasi.⁶⁵

⁶⁴ Tuti Rastuti. 2015. *Seluk Beluk Perusahaan dan Hukum Perusahaan*. Bandung: PT. Refika Aditama, hlm 138.

⁶⁵ Penjelasan Atas Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, perlu dilakukan penataan kembali struktur pengorganisasian dari lembaga-lembaga yang melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan di sektor jasa keuangan yang mencakup sektor perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya. Penataan dimaksud dilakukan agar dapat dicapai mekanisme koordinasi yang lebih efektif di dalam menangani permasalahan yang timbul dalam sistem keuangan sehingga dapat lebih menjamin tercapainya stabilitas sistem keuangan. Pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan jasa keuangan tersebut harus dilakukan secara terintegrasi.⁶⁶

Atas dasar itu diperlukannya lembaga khusus yang mengawasi persoalan di bidang pasar modal khususnya guna melindungi investor dari perusahaan-perusahaan sekuritas yang melakukan pelanggaran di bidang pasar modal, sehingga akhirnya merugikan para investor tersebut. Oleh karena itu Pemerintah membentuk suatu lembaga untuk menangani hal tersebut yang disebut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Pada dasarnya peran OJK dalam melindungi investor dalam kegiatan di pasar modal terdapat 2 (dua) peran pokok yang tercermin dalam fungsinya, yaitu berperan melaksanakan tugas pengaturan dan berperan melaksanakan tugas pengawasan.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 OJK mempunyai peran untuk membantu peraturan-peraturan guna perbaikan di bidang pasar modal termasuk untuk melindungi investor sebagai konsumen. Peraturan OJK yang

⁶⁶ *Ibid.*

dimaksud yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal. Sehingga dengan POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021 mempertegas kedudukan OJK yang berperan sebagai lembaga yang melakukan pengaturan dan pengawasan demi tujuan perlindungan investor atas kerugian yang diakibatkan pihak yang melanggar peraturan di bidang Pasar Modal. Sebelumnya juga dalam Pasal 6 Undang-Undang OJK, OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap salah satunya ialah kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal.

Peran OJK dalam melaksanakan tugas pengaturan dalam melindungi investor pada kegiatan di pasar modal, dapat terlihat secara rinci pada ketentuan Pasal 8 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK, yang menguraikan sebagai berikut:

Untuk melaksanakan tugas pengaturan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, OJK mempunyai wewenang:

- a. menetapkan peraturan pelaksanaan Undang-Undang ini;
- b. menetapkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- c. menetapkan peraturan dan keputusan OJK;
- d. menetapkan peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan;
- e. menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK;
- f. menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap Lembaga Jasa Keuangan dan pihak tertentu;
- g. menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter pada Lembaga Jasa Keuangan;
- h. menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur, serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban; dan
- i. menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundangundangan di sektor jasa keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas terlihat pentingnya peran OJK dalam fungsi pengaturan pada kegiatan lembaga jasa keuangan khususnya di bidang Pasar Modal. Terlebih pada saat sekarang ini pada kegiatan usaha pasar modal

terdapat banyak persoalan berupa pelanggaran di bidang peraturan Pasar Modal. Berbagai aturan yang berlaku hingga saat ini sebagai bentuk kepastian hukum dalam upaya perlindungan hukum bagi investor terhadap kerugian yang dialaminya akibat dari adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan dalam pasar modal. Namun berbagai kerugian yang timbul akibat pelanggaran hukum pasar modal saat ini sangat jarang yang dapat terfasilitasi melalui aturan perlindungan investor yang ada secara perdata ini.

Salah satu alasan terkuat belum efektifnya perlindungan hukum investor terhadap kerugian akibat pelanggaran hukum pasar modal karena mindset dari investor yang beranggapan bahwa setiap kerugian yang terjadi merupakan risiko serta konsekuensinya dalam berinvestasi yang tentunya mengakibatkan tidak adanya motivasi serta inisiatif dari investor untuk mengajukan ganti rugi serta meminta pertanggung jawaban kepada pelaku pelanggaran peraturan perundang-undangan di pasar modal, namun tidak jarang juga investor tidak sadar akan kerugian yang dialaminya karena karakteristik pelanggaran di pasar modal yang dilakukan secara rapih dan sempurna sehingga mengakibatkan investor tidak menyadari pelanggaran maupun kerugian yang ditimbulkan akibat pelanggaran tersebut.⁶⁷

Selanjutnya peran OJK dalam melaksanakan tugas pengawasan pada sektor jasa keuangan (khususnya pasar modal) terkandung dalam pasal-pasal Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011. Undang-Undang tentang OJK pada dasarnya memuat ketentuan tentang organisasi dan tata kelola (*governance*) dari

⁶⁷ Raysa Mayasonda, dkk. *Loc. Cit.*

lembaga yang memiliki otoritas pengaturan dan pengawasan terhadap sektor jasa keuangan. Sedangkan ketentuan mengenai jenis-jenis produk jasa keuangan, cakupan dan batas-batas kegiatan lembaga jasa keuangan, kualifikasi dan kriteria lembaga jasa keuangan, tingkat kesehatan dan pengaturan prudensial serta ketentuan tentang jasa penunjang sektor jasa keuangan dan lain sebagainya yang menyangkut transaksi jasa keuangan diatur dalam undang-undang sektoral tersendiri, yaitu Undang-Undang tentang Perbankan, Pasar Modal, Usaha Perasuransian, Dana Pensiun, dan peraturan perundang-undangan lain yang terkait dengan sektor jasa keuangan lainnya.

OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan jasa keuangan di dalam sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel, serta mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, dan mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Dengan tujuan ini, OJK diharapkan dapat mendukung kepentingan sektor jasa keuangan nasional sehingga mampu meningkatkan daya saing nasional. Selain itu, OJK harus mampu menjaga kepentingan nasional, antara lain, meliputi sumber daya manusia, pengelolaan, pengendalian, dan kepemilikan di sektor jasa keuangan, dengan tetap mempertimbangkan aspek positif globalisasi. Otoritas Jasa Keuangan dibentuk dan dilandasi dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik, yang meliputi independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, transparansi, dan kewajaran (*fairness*).⁶⁸

⁶⁸ Penjelasan Atas Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Atas dasar itu dapatlah diketahui peran OJK dalam melaksanakan fungsi pengawasan perlindungan investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh Perusahaan Sekuritas, dapat dilihat dalam ketentuan Pasal 9 Undang-Undang OJK, yaitu peran OJK dalam fungsi pengawasan, OJK mempunyai wewenang sebagai berikut:

- a. menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan;
- b. mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif;
- c. melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan Konsumen, dan tindakan lain terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- d. memberikan perintah tertulis kepada Lembaga Jasa Keuangan dan/atau pihak tertentu;
- e. melakukan penunjukan pengelola statuter;
- f. menetapkan penggunaan pengelola statuter;
- g. menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundangundangan di sektor jasa keuangan; dan
- h. memberikan dan/atau mencabut:
 - 1) izin usaha;
 - 2) izin orang perseorangan;
 - 3) efektifnya pernyataan pendaftaran;
 - 4) surat tanda terdaftar;
 - 5) persetujuan melakukan kegiatan usaha;
 - 6) pengesahan;
 - 7) persetujuan atau penetapan pembubaran; dan
 - 8) penetapan lain, sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundangundangan di sektor jasa keuangan.

Peran atau tugas pengawasan yang dilakukan oleh OJK menggunakan sistem pengawasan yang terintegrasi, dimana seluruh aktifitas di bidang jasa keuangan yang dilakukan oleh berbagai lembaga keuangan di Indonesia harus tunduk pada OJK, kecuali yang ditentukan lain dalam undang-undang.

Terpadunya kebijakan yang ditetapkan dan dijalankan OJK menjadi ukuran terintegrasinya pelaksanaan tugas OJK.⁶⁹

Keberadaan OJK khususnya pada kegiatan jasa keuangan dalam bidang Pasar Modal menjadi soal hal yang positif ditinjau dari sisi perlindungan investor, hal ini karena OJK mempunyai kewenangan yang cukup luas dalam menangani persoalan-persoalan di bidang pasar modal, termasuk atas adanya pelanggaran di bidang pasar modal yang dilakukan oleh pihak penyelenggara pasar modal, yang mengakibatkan investor mengalami kerugian dalam berinvestasi.

Perlindungan hukum terhadap investor dilaksanakan berdasarkan prinsip adanya jaminan pemerintah agar investor dapat memperoleh informasi dan faktor-faktor yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Prinsip ini menjiwai Undang-undang Pasar Modal.⁷⁰ OJK melaksanakan tugas dan wewenangnya berlandaskan asas-asas sebagai berikut:

1. asas independensi;
2. asas kepastian hukum;
3. asas kepentingan umum;
4. asas keterbukaan;
5. asas profesionalitas;
6. asas integritas; dan
7. asas akuntabilitas.⁷¹

Sejalan dengan prinsip-prinsip tata kelola dan asas-asas di atas, Otoritas Jasa Keuangan harus memiliki struktur dengan prinsip “*checks and balances*”. Hal ini diwujudkan dengan melakukan pemisahan yang jelas antara fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan. Fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan

⁶⁹ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. *Op.Cit.*, hlm 794.

⁷⁰ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. *Op.Cit.*, hlm 360.

⁷¹ Penjelasan Atas Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

serta pengawasan dilakukan oleh Dewan Komisioner melalui pembagian tugas yang jelas demi pencapaian tujuan Otoritas Jasa Keuangan. Tugas anggota Dewan Komisioner meliputi bidang tugas terkait kode etik, pengawasan internal melalui mekanisme dewan audit, edukasi dan perlindungan konsumen, serta fungsi, tugas, dan wewenang pengawasan untuk sektor Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.⁷²

Begitu rumitnya mekanisme dalam kegiatan pasar modal dan banyaknya para pelaku pasar modal, menimbulkan persoalan-persoalan dalam hukum pasar modal. Setelah dikemukakan beberapa persoalan hukum diatas atau hal yang cukup penting untuk dikaji yaitu masalah tanggung jawab para pelaku, jika terjadi hal-hal yang merugikan pihak-pihak tertentu atau merugikan kepentingan umum untuk menentukannya tidaklah mudah, akan tetapi tergantung kepada berbagai faktor, situasi dan kondisi oleh karenanya diperlukan pendekatan *case by case*. Namun demikian kita dapat menarik secara umum berdasarkan general law yaitu bahwa setiap pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal dapat diminta tanggung jawab hukum apabila terdapat unsur kesalahan. Hal ini dikarenakan dalam kegiatan pasar modal ada kemungkinan banyak yang ikut berkontribusi kesalahan secara yuridis sehingga terjadi hal-hal yang merugikan masyarakat tersebut.⁷³ Oleh karena itu diperlukan upaya-upaya hukum dari lembaga yang berwenang dalam hal ini ialah OJK untuk mengatasi persoalan-persoalan di bidang pasar modal, khususnya terhadap pelanggaran di bidang pasar modal yang merugikan pihak investor.

⁷² *Ibid.*

⁷³ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. *Op.Cit.*, hlm 354.

Hukum sebagai perlindungan kepentingan manusia berbeda dengan norma-norma yang lain. Karena hukum itu berisi perintah dan/atau larangan, serta membagi hak dan kewajiban. Sudikno Mertokusumo mengemukakan tidak hanya tentang tujuan hukum, tetapi juga tentang fungsi hukum dan perlindungan hukum.

Sudikno Mertokusumo berpendapat bahwa:

Dalam fungsinya sebagai perlindungan kepentingan manusia hukum mempunyai tujuan. Hukum mempunyai sasaran yang hendak dicapai. Adapun tujuan pokok hukum adalah menciptakan tatanan masyarakat yang tertib, menciptakan ketertiban dan keseimbangan. Dengan tercapainya ketertiban di dalam masyarakat diharapkan kepentingan manusia akan terlindungi. Dalam mencapai tujuannya itu hukum bertugas membagi hak dan kewajiban antar perorangan di dalam masyarakat, membagi wewenang dan menagur cara memecahkan masalah hukum serta memelihara kepastian hukum.⁷⁴

Agar fungsi hukum tersebut dapat berjalan maka diperlukan peran serta instansi yang berwenang dalam menerapkannya. Khusus kepada persoalan pasar modal peran serta OJK sangat dibutuhkan untuk mengawasi, dengan tujuan memberi perlindungan kepada investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran peraturan di bidang pasar modal.

Atas dasar ketentuan di atas, maka dapat dipahami upaya yang dapat dilakukan OJK untuk meningkatkan efektivitas dan keadilan dalam penegakan hukum di bidang pasar modal demi perlindungan investor adalah melalui penerapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah (*Disgorgement*). Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dilakukan agar Pihak yang melakukan pelanggaran tidak dapat menikmati keuntungan yang diperolehnya secara tidak sah.⁷⁵

⁷⁴ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. *Op.Cit.*, hlm 267.

⁷⁵ Penjelasan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

Tujuan selanjutnya untuk memastikan agar Pihak yang melakukan pelanggaran tidak dapat menikmati keuntungan yang diperolehnya secara tidak sah melalui pengalihan atau pencairan asetnya yang ada pada lembaga jasa keuangan, Otoritas Jasa Keuangan berwenang untuk memberikan perintah tertulis berupa permintaan pemblokiran kepada lembaga jasa keuangan dimaksud serta perintah tertulis berupa pemindahbukuan dan pencairan aset kepada Pihak yang melakukan pelanggaran serta lembaga jasa keuangan.

Sehingga kemudian dana yang dihimpun dari pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dapat digunakan untuk memberikan kompensasi kerugian kepada korban pelanggaran dan/atau pengembangan industri pasar modal. Melalui pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah kepada Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran dimaksud, Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan aksi remedial (*remedial action*) dengan membentuk Dana Kompensasi Kerugian Investor (*Disgorgement Fund*) yang akan dikembalikan kepada investor yang dirugikan. Dengan adanya pengaturan mengenai Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor dimaksud diharapkan dapat meningkatkan perlindungan dan kepercayaan investor dalam berinvestasi di pasar modal.⁷⁶

Disgorgement sendiri merupakan bentuk upaya Otoritas Jasa Keuangan memberi perintah kepada pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal untuk mengembalikan uang sejumlah

⁷⁶ *Ibid.*

keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah atau melawan hukum.⁷⁷

Berdasarkan pertimbangan di atas, Otoritas Jasa Keuangan perlu menetapkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di bidang pasar modal.⁷⁸ Aturan atau norma yang dibentuk oleh OJK tersebut yaitu berupa Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

Dipahami dalam rangka melaksanakan perannya sebagai tugas pengaturan dan pengawasan yang dapat dilakukan oleh OJK sebagai upaya hukum untuk melindungi investor di pasar modal. Terdapat upaya-upaya pencegahan yang dilakukan oleh OJK agar para investor sebagai konsumen pasar modal terhindar dari kerugian tersebut. Pencegahan itu dapat dilihat dalam ketentuan Pasal 28 Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan yang menyebutkan:

Untuk perlindungan Konsumen dan masyarakat, OJK berwenang melakukan tindakan pencegahan kerugian Konsumen dan masyarakat, yang meliputi:

- a. memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan, dan produknya;
- b. meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat; dan
- c. tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

⁷⁷ Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. *Op.Cit.*, hlm 807.

⁷⁸ Penjelasan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

Senada dengan peraturan tersebut, berdasarkan kewenangan OJK juga telah menetapkan ketentuan agar adanya pencegahan terjadinya kerugian bagi masyarakat sebagai investor. Sebagaimana diuraikan dalam Pasal 92 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021, yang menguraikan:

1. Otoritas Jasa Keuangan berwenang memberikan perintah tertulis kepada setiap Pihak guna memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal, mencegah kerugian masyarakat, dan/atau melindungi kepentingan masyarakat.
2. Perintah tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) mencakup:
 - a. perintah untuk melaksanakan kegiatan tertentu; dan/atau
 - b. perintah untuk tidak melaksanakan kegiatan tertentu.
3. Perintah tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat dikenakan secara sendiri atau secara bersama-sama dengan pengenaan sanksi administratif.
4. Pihak yang tidak mematuhi perintah tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diproses lebih lanjut ke tahap penyidikan sesuai dengan ketentuan Undang-Undang mengenai Otoritas Jasa Keuangan.
5. Proses sebagaimana dimaksud pada ayat (4) tidak menghapuskan kewajiban Pihak tersebut untuk melaksanakan perintah tertulis.
6. Selain pemrosesan sebagaimana dimaksud pada ayat (4) Otoritas Jasa Keuangan dapat mengajukan gugatan perdata dan/atau permohonan pernyataan pailit melalui Kejaksaan Republik Indonesia

Selain daripada itu OJK juga dalam hal berupaya untuk meminimalisir pelanggaran di bidang pasar modal dan demi terciptanya perlindungan hukum kepada investor selaku konsumen di pasar modal, OJK dapat melakukan tindakan berupa pembelaan hukum. Upaya hukum yang dilakukan OJK tersebut tertuang dalam Pasal 30 Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan yang menyebutkan:

1. Untuk perlindungan Konsumen dan masyarakat, OJK berwenang melakukan pembelaan hukum, yang meliputi:
 - a. memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada Lembaga Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pengaduan Konsumen yang dirugikan Lembaga Jasa Keuangan dimaksud;
 - b. mengajukan gugatan:
 - 1) untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang dirugikan dari pihak yang menyebabkan kerugian, baik yang

berada di bawah penguasaan pihak yang menyebabkan kerugian dimaksud maupun di bawah penguasaan pihak lain dengan itikad tidak baik; dan/atau

- 2) untuk memperoleh ganti kerugian dari pihak yang menyebabkan kerugian pada Konsumen dan/atau Lembaga Jasa Keuangan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.
2. Ganti kerugian sebagaimana dimaksud ayat (1) huruf b angka 2 hanya digunakan untuk pembayaran ganti kerugian kepada pihak yang dirugikan.

Konsumen yang dimaksud di atas termasuklah investor yang melakukan kegiatan investasi pada pasar modal. Untuk itu OJK sebagai pihak yang mempunyai peran untuk melakukan pengaturan dan pengawasan di bidang pasar modal dalam rangka melindungi investor, dapat dikategorikan sebagai pilar utama terciptanya upaya-upaya hukum untuk melindungi para investor. Upaya itu baik melakukan pemeriksaan atas pelanggaran, memberikan sanksi administrative kepada pelanggar (perusahaan sekuritas), memberikan izin atau mencabutnya, melakukan pembelaan hukum dengan cara mewakili investor mengajukan gugatan ke Pengadilan.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia, diatur dalam Pasal 1 angka 23 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan Pasal 1 angka 3 POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal, maka investor berkedudukan sebagai nasabah dari Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah dan Bank Kustodian, atau dengan kata lain pihak yang berkedudukan untuk melakukan investasi dan pembelian efek melalui Perusahaan Sekuritas. Sedangkan kedudukan Perusahaan Sekuritas menurut Pasal 1 angka 21 *Jo* Pasal 30 Undang-Undang Pasar Modal, Pasal 1 angka 4 Undang-Undang OJK dan Pasal 1 angka 9 *jo* Pasal 37 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal yaitu berkedudukan sebagai pihak yang berbadan hukum Perseroan Terbatas yang telah memperoleh izin dari OJK yang kedudukannya untuk melakukan Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi di kegiatan investasi Pasar Modal.

2. Perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas dapat diuraikan pada pokoknya menerapkan pengembalian keuntungan tidak sah oleh OJK kepada pihak Perusahaan Sekuritas yang melakukan dan/atau menyebabkan terjadinya pelanggaran sesuai dengan Pasal 1 angka 2 *jo* Pasal 2 dan Pasal 3 POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020 dan juga memberikan dana kompensasi kerugian kepada investor sesuai Pasal 1 angka 4 *jo* Pasal 10 POJK Nomor 65 /Pojk.04/2020. Perlindungan juga dapat berupa memberikan ganti kerugian kepada investor melalui dana perlindungan pemodal sesuai Pasal 1 angka 2 *jo* Pasal 22 POJK Nomor 49 /Pojk.04/2016. Untuk melindungi investor, dapat juga dilakukan pembekuan atau pembatalan hak dan manfaat dari Perusahaan Sekuritas, serta pembatasan untuk melaksanakan kegiatan tertentu terhadap perusahaan sekuritas bersangkutan.
3. Peran dan upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor di pasar modal dapat diuraikan yaitu pada pokoknya peran OJK berperan untuk melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan sesuai ketentuan Pasal 8 dan Pasal 9 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Selanjutnya upaya OJK untuk melindungi investor yaitu melakukan pemeriksaan terhadap pelanggaran tersebut, menetapkan sanksi administratif terhadap pihak/perusahaan sekuritas yang melakukan pelanggaran, mencabut izin usaha Perusahaan Sekuritas, melakukan pembubaran perusahaan sekuritas sesuai Pasal 28 POJK Nomor 49

/Pojk.04/2016 jo Pasal 93 POJK Nomor 3 /Pojk.04/2021. Upaya OJK juga dapat berupa melakukan pencegahan kerugian investor, melakukan pelayanan pengaduan investor, melakukan pembelaan hukum dan/atau mewakili investor mengajukan gugatan ke Pengadilan.

B. Saran

1. Sepatutnya kedudukan hukum investor dan perusahaan sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal menurut hukum positif Indonesia dibuat secara tegas dalam bentuk regulasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Hal ini guna adanya kepastian hukum bagi pihak-pihak seperti Investor dan Perusahaan Sekuritas dalam kegiatan investasi di pasar modal. Melalui uraian kedudukan yang jelas dalam regulasi dapat menggambarkan secara pasti hak dan kewajiban para pihak, serta tanggungjawab yang dapat diterima apabila terjadinya pelanggaran.
2. Sebaiknya perlindungan hukum terhadap investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas itu dapat dibagi-bagi bentuknya berdasarkan surat edaran otoritas jasa keuangan. Dengan begitu setiap bentuk pelanggaran yang dilakukan, sudah terdapat bentuk penanganan dan perlindungan hukum yang dapat diperoleh oleh investor terhadap jenis pelanggaran yang dimaksud. Surat edaran OJK tentang uraian bentuk perlindungan hukum terhadap investor itu juga dapat menjadi acuan para investor memintakan perlindungan. Selain daripada itu

perlindungan hukum itu sebaiknya dibuat dalam langkah bertahap baik langkah preventif, persuasif maupun represif.

3. Seharusnya peran dan upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor di pasar modal lebih di optimalkan dan diselaraskan bentuk upayanya bagi tiap-tiap OJK yang ada di daerah masing-masing. Diharapkan OJK dapat berperan aktif sebagai pengatur dan pengawas, sehingga dapat melakukan upaya perlindungan investor secara maksimal yang memang telah menjadi wewenangnya, agar para investor yang ingin melakukan kegiatan investasi di pasar modal lebih merasa aman, karena adanya pengawasan yang aktif oleh pihak OJK.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Ana Rokhmatussa'diyah dan Suratman. 2015. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Abdul R. Saliman. 2017. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan: Teori dan Contoh Kasus*. Jakarta: Kencana.
- Amran Suadi. 2019. *Filsafat Hukum: Refleksi Filsafat Pancasila, Hak Asasi Manusia, dan Etika*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: CV. Pustaka Prima.
- Ida Nadirah. 2014. *Hukum Dagang Indonesia*. Medan: Ratu Jaya.
- Mustafa Kamal Rokan. 2017. *Hukum Persaingan Usaha: Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mhd. Teguh Syuhada Lubis. 2021. *Hukum Pembuktian Dalam Peradilan Di Indonesia*. Medan: CV. Pustaka Prima.
- P.N.H. Simanjuntak. 2009. *Pokok-Pokok Hukum Perdata Indonesia*. Jakarta: Djambatan.
- Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini. 2019. *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Soerjono Soekanto. 2011. *Pokok-Pokok Sosiologi Hukum*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sudarsono. 2012. *Kamus Hukum*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Sudikno Mertokusumo dan A. Pitlo. 2017. *Bab-bab Tentang Penemuan Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Suhrawardi K. Lubis. 2015. *Etika Profesi Hakim*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tuti Rastuti. 2015. *Seluk Beluk Perusahaan dan Hukum Perusahaan*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Zaeni Asyhadie. 2014. *Hukum Bisnis: Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.

Zaeni Asyhadie dan Budi Sutrisno. 2018. *Pokok-Pokok Hukum Dagang*. Depok: PT. RajaGrafindo Persada.

B. Peraturan Perundang-Undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /Pojk.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /Pojk.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 /Pojk.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 /Seojk.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

C. Jurnal Ilmiah

Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia Oleh *Securities Investor Protection Fund*”. *dalam Jurnal Notarius*, Volume 12, Nomor 2, 2019.

Ida Nadirah. “Perspektif Hukum Persaingan Usaha Terhadap Merger Dan Akuisisi Perusahaan Di Era New Normal”. *dalam Jurnal Seminar Nasional Teknologi Edukasi dan Humaniora (SiNTESa)*, Volume 1, 2021.

Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti. “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dan Upaya Bapepam Dalam Mengatasi Pelanggaran Dan Kejahatan Pasar”. *dalam Jurnal Mimbar*, Volume XVI, Nomor 4, Oktober–Desember 2000.

Nurhilmiah. “Tahapan Dalam Pelaksanaan Perjanjian Pembiayaan”. *dalam Jurnal Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.

Nikmah Mentari. “Pertanggungjawaban Individu Atas Ganti Rugi Disgorgement Yang Melibatkan Emiten”. *dalam Jurnal ARENA HUKUM*, Volume 13, Nomor 3, Desember 2020.

Raysa Mayasonda, dkk. “Kajian Terhadap Rencana Pengaturan Disgorgement Dalam Pasar Modal Indonesia”. *dalam Jurnal Cendekia Hukum*, Volume 6, Nomor 1, September 2020.

D. Skripsi

Ariq Putra. “Perlindungan Hukum Terhadap Para Investor Yang Dirugikan Terkait Dengan Transaksi IPO Di Pasar Modal (Studi Putusan Nomor. 72/Pdt/2012/PT.DKI)”. *dalam Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*, 2018.