

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA TENTANG KLAUSUL PENGEMBALIAN
KEUNTUNGAN TIDAK SAH (*DISGORGEMENT*)
SEBAGAI UPAYA MEWUJUDKAN PRINSIP TRANSPARANSI
DALAM PASAR MODAL DI INDONESIA

A. Tata Kelola Perusahaan yang Baik

**1. Pengertian dan Landasan Hukum Tata Kelola
Perusahaan yang Baik**

Tata kelola perusahaan yang baik menurut Sukrisno Agoes merupakan mekanisme administratif yang mengatur hubungan-hubungan antara manajemen perusahaan, komisaris, direksi, pemegang saham dan kelompok-kelompok kepentingan (*stakeholders*) yang lain.¹⁰⁴ Hubungan-hubungan ini dimanifestasikan dalam bentuk berbagai aturan dan sistem insentif sebagai kerangka kerja yang diperlukan untuk menentukan tujuan-tujuan perusahaan dan cara-cara pencapaian tujuan-tujuan serta pemantauan kinerja yang dihasilkan.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 54 Tahun 2017 *Tentang Badan Usaha Milik Daerah Pasal 1 Poin 9*, h. 2/60.

¹⁰⁵ Yanuar Pribadi, *Pemantauan Dan Evaluasi Untuk Meningkatkan Efisiensi Dan Efektifitas Pelaksanaan Proyek/ Kegiatan Yang Dibiayai Melalui Pinjaman*, Jurnal BPPK, Vol. 12, No. 2, (2019), h. 12-30.

Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya.¹⁰⁶ Menurut Cadbury Committe of United Kingdom memberikan pengertian sebagai berikut:

“Tata kelola perusahaan yang baik adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pegelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka; atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.”

Artinya tata kelola perusahaan adalah seperangkat hubungan yang terjadi antara manajemen, direksi, pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya seperti pegawai, kreditor, dan masyarakat.¹⁰⁷ Dengan demikian, untuk terlaksananya tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan tidak bisa meninggalkan salah satu prinsip utama dalam tata kelola perusahaan yaitu prinsip *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness*.

¹⁰⁶ Fitria L Longgom, Bismar Nasution, Mahmul Siregar, *Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (Studi Pada Badan Usaha Milik Daerah Perusahaan Daerah Air Minum Tirtanadi Provinsi Sumatera Utara*, Jurnal *Transparency*, Vol.2 No. 1, (2019), h. 37.

¹⁰⁷ Joshua Agustha, *Inkonsistensi Pengaturan Modal Dasar Dalam Pendirian Perseroan Terbatas Terhadap Tujuan Kepastian Hukum*. Thesis, (UAJY, 2017).

Sistem pengelolaan yang mengendalikan perusahaan agar menghasilkan kemanfaatan ekonomi yang berkesinambungan antar pemangku kepentingan adalah tujuan utama kepatuhan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.¹⁰⁸ Dengan demikian, tata kelola perusahaan merupakan mekanisme administratif yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan, komisaris, direksi, pemegang saham dan kelompok-kelompok kepentingan (*stakeholders*) yang lain yang dimanifestasikan dalam bentuk berbagai aturan sebagai kerangka kerja yang diperlukan untuk menetapkan pencapaian dan pemantauan kinerja yang dihasilkan perusahaan.¹⁰⁹

Sistem tata kelola perusahaan yang baik berdasarkan asas-asas utama kepatuhan pada penerapan *good corporate governance (GCG)* di antaranya adalah prinsip Transparansi, Akuntabilitas, Pertanggungjawaban, Kemandirian dan Kewajaran sebagai tujuan tercapainya kegiatan usaha perusahaan agar tidak melakukan pelanggaran hukum.

¹⁰⁸ Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 54 Tahun 2017 Tentang Badan Usaha Milik Daerah Pasal 1 Poin 9, H. 2/60.

¹⁰⁹ Wahyudi Prakasa, *Corporate Governance: Suatu Keniscayaan, Jurnal Reformasi Ekonomi*, Vol. 1 No. 2, 2007, h. 120.

Dengan demikian perusahaan harus memperhatikan beberapa landasan hukum tata kelola perusahaan,¹¹⁰ sebagaimana berikut:

- a. Undang-Undang Republik Indonesia No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas;
- b. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara;
- c. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- d. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 2005 Tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan Dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara;
- e. Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Per-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada BUMN sebagaimana diubah dengan Peraturan Menteri BUMN Per-09/MBU/2012;
- f. POJK 30/2014 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perusahaan Pembiayaan.

¹¹⁰ Salinan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: Per-01/MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara. <https://jdih.bumn.go.id/baca/PER-01/MBU/2011.pdf>

Menurut Siswanto Sutojo, tujuan tata kelola perusahaan yang baik adalah sebagai berikut:¹¹¹

- a) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham;
- b) Melindungi kepentingan pemegang dan non-pemegang saham;
- c) Meningkatkan laba perusahaan dan pemegang saham;
- d) Meningkatkan efektivitas dan efisiensi kerja dewan pengurus dan manajemen perusahaan;
- e) Meningkatkan kualitas hubungan dewan kepengurusan dan senior manajer perusahaan.

Sedangkan menurut Amin Widjaya Tunggal, tujuan GCG adalah sebagai berikut:¹¹²

- a) Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan;
- b) Aktiva perusahaan terjaga dengan baik;
- c) Perusahaan menjalankan bisnis dengan praktek yang sehat;
- d) Kegiatan perusahaan dilakukan dengan transparan.¹¹³

¹¹¹ Prabowo, Muhammad Shidqon, *Dasar-Dasar Good Corporate Governance*, (Yogyakarta: UII Press, 2018), h. 38.

¹¹² Latifah, Hanum Bani, *Perilaku Agresivitas Pajak Korporasi Di Indonesia Dalam Perspektif Kinerja Keuangan Dan Tata Kelola Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Akunesa, Vol. 8 No. 2, 2020, h. 9.

¹¹³ Mulhadi, *Hukum Perusahaan, Bentuk-bentuk Badan Usaha di Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2010), h. 2.

2. Struktur dan Proses Tata Kelola Perusahaan Yang Baik

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Pengertian RUPS adalah organ perseroan yang memiliki wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi dan Dewan Komisaris dalam batas yang tidak ditentukan oleh Undang-Undang dan/atau anggaran dasar perusahaan. RUPS dapat mengambil keputusan penting yang memfasilitasi pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkenaan dengan investasinya di perusahaan.¹¹⁴

Kebijakan RUPS dalam menjalankan kewenangannya berlandaskan pada Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, di mana telah diatur mengenai: a). Memutuskan untuk penyetoran atas saham dengan bentuk uang atau benda tidak bergerak; b). Menyetujui atau tidak terkait penggunaan hak tagihan oleh pemegang saham dan kreditor sebagai kompensasi kewajiban pemberian atas harga saham yang diambil; c). Menyetujui kegiatan pembelian pada saham yang telah

¹¹⁴ Setya Arumitha, Farida, dkk, *Analisis System Pengendalian Internal Dalam Mewujudkan Transparansi Dan Akuntabilitas Pada Badan Kepegawaian Daerah*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 30, No. 5, (Mei, 2020), h. 12.

dijual;¹¹⁵ d). Melakukan penambahan modal perusahaan; e). Melakukan pengurangan modal perusahaan; f). Mengambil alih saham oleh perusahaan; g). Memperbolehkan atau tidak kepada Dewan Komisaris untuk melakukan tindakan kepengurusan perseroan dalam waktu dan keadaan tertentu;¹¹⁶ h). Memutuskan untuk menggabungkan, meleburkan, mengambil alih dan memisahkan perseroan; i). Menguatkan dan mencabut keputusan pemberhentian direksi dan anggotanya yang dibentuk oleh dewan komisaris.¹¹⁷

b. Pemegang Saham

Pemegang saham adalah individu atau badan hukum yang secara sah memiliki satu atau lebih saham pada perusahaan sekuritas. Para pemegang saham merupakan pemilik dari perusahaan tersebut dan memiliki tanggungjawab atas saham yang dimilikinya. Konsep pemegang saham secara teori bahwa perusahaan

¹¹⁵ Rifan dan Dinda Fali, *Analisis Penerapan Transparansi Perpajakan Berupa Pertukaran Informasi Keuangan*, Jurnal Akuntansi Aktual, Vol. 7, No. 1, (Februari, 2020), h. 234.

¹¹⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: Pustaka Kencana, 2007), h. 18.

¹¹⁷ Vasil Teigens, *Hollywood klasik dan baru Amerika Syarikat*, Cet Pertama (Jakarta: Media Press, 2015), h. 27.

hanya memiliki tanggungjawab kepada pemegang saham serta bekerja untuk mencapai keuntungannya.¹¹⁸

Tata kelola perusahaan yang baik harus mampu melindungi hak pemegang saham dengan cara mengamankan kepemilikan, menyerahkan atau memindahkan saham, melaporkan informasi yang relevan, dan memperoleh keuntungan dari perusahaan. Selain itu, pemegang saham juga mempunyai hak dan kewajiban. Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) hak dan tanggungjawab Pemegang Saham adalah sebagai berikut:

- 1) Menghadiri, memberikan suara, dan menyampaikan pendapat dalam RUPS;
- 2) Memperoleh informasi mengenai perusahaan secara tepat waktu, benar, dan teratur;¹¹⁹
- 3) Mendapatkan keuntungan dari perusahaan;
- 4) Mendapatkan penjelasan mengenai prosedur yang wajib dipenuhi berkaitan dengan RUPS;

¹¹⁸ Adrian Sutedi, *Buku Pintar Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Raih Asa Sukses, 2015), h. 149.

¹¹⁹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: Pustaka Kencana, 2007), h. 11.

- 5) Memberikan hak suara dan diperlakukan dengan adil sesuai klasifikasi saham yang dimiliki.¹²⁰

Sedangkan Tanggungjawab Pemegang Saham menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance*, di antaranya:¹²¹ 1) Investor pengendali harus melihat dan menjaga kepentingan investor minoritas serta pemangku kepentingan lainnya; 2) Investor minoritas bertanggung jawab untuk menggunakan haknya dengan baik sesuai dengan aturan yang ada;¹²² 3) Pemegang saham harus bisa memilah kekayaan perusahaan dan kekayaan pribadi serta harus dapat membedakan posisinya sebagai pemegang saham dan anggota dewan komisaris;¹²³ 4) Investor pengendali harus mampu mengupayakan hubungan antar perusahaan dapat dilakukan secara jelas secara akuntabilitas.¹²⁴

¹²⁰ Gusniarti, *Distorsi Pasar dalam Proses Transaksi Sekuritas Syariah Di Pasar Sekunder*, Jurnal Etikonomi, Vol. 14, No. 2, (Oktober, 2015), h. 145

¹²¹ Mar'ati, F. S. *Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)*. Among Makarti, 3(5), (2017), 56

¹²² Hasibuan, Siti Rahma, *Minat Investasi Mahasiswa Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus di Galeri Investasi Syariah UIN Sumatera Utara Periode 2017-2018)*. Diploma Thesis, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan.

¹²³ M. Fakhruddin. *Istilah Pasar Modal A-Z: Berisi Kumpulan Istilah Populer Pasar Modal*. (Jakarta: PT. Gramedia, 2018), h. 123.

¹²⁴ Azhar Affandi. *Pasar Modal Teori Dan Praktik* (Surabaya: Cipta Media Nusantara, 2022), h. 22.

c. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan atau GCG. Menurut Egon Zehnder dewan komisaris adalah inti dari *good corporate* yang diberikan tanggungjawab atas pengawasan secara independen terhadap direksi. Begitu sebaliknya direksi harus dapat mengelola perusahaan secara independent tanpa tekanan yang berlebihan dari dewan komisaris.¹²⁵ Secara legal dewan komisaris bertanggung jawab dalam menentukan tujuan *corporate*, pengembangan kebijakan dalam mewujudkan tujuan yang telah dirumuskan oleh perusahaan.

Komisaris dan direksi berwenang juga untuk menganalisis keadaan operasional perusahaan yang sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan. Sebagaimana kewenangan komisaris menurut KNKG, di antaranya adalah:

1. Komisaris berwenang memberikan sanksi kepada direksi atas kepentingan perusahaan;

¹²⁵ Hasnati, *Komisaris Independent & Komite Audit Organ Perusahaan Yang Berperan Untuk Mewujudkan Good Corporate Governance Di Indonesia*, (Yogyakarta: Absolute Media, 2014), h. 44 dan 235.

2. Komisaris melaksanakan fungsi direksi yang sifat sementara apabila terjadi kekosongan; dan
3. Komisaris berwenang memperoleh informasi terkait keadaan perusahaan secara tepat waktu dan lengkap.

d. Direksi

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbuka (UUPT), definisi direksi dalam Pasal 1 angka 5 diartikan bahwa suatu organisasi perseroan yang bertanggungjawab atas kepengurusan perseroan sebagaimana maksud dan tujuan perseroan serta menjadi wakil dalam penyelesaian masalah baik di dalam aau di luar pengadilan.¹²⁶ Kewenangan lain yang diemban juga telah dicantumkan pada pasal Pasal 92, 97, dan 98. Pasal 92 UUPT yang menjelaskan tetang beberapa kewenangan Direksi yaitu:¹²⁷

1. Direksi melaksanakan kegiatan Perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan kepentingan Perseroan;

¹²⁶ Uu No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas [Jdih Bpk RI].

¹²⁷ Tindakan Direksi Yang Harus Mendapat Persetujuan Komisaris Dan/Atau Rups – Aplawoffice.

2. Direksi melaksanakan kegiatan perseroan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sesuai kebijakan yang tepat dan mengikuti batas yang ditentukan pada Undang-Undang dan/atau anggaran dasar.

Ketentuan Direksi dalam menjalankan tugas, apabila terdiri dari 2 (dua) Direksi, maka pembagian tugas dijelaskan pada Pasal 92 Ayat (5) yang menyatakan bahwa pengaturan kewenangan Direksi diatur berdasarkan RUPS. Kewenangan lain juga diatur dalam pasal 97 UUPT, yaitu:¹²⁸

1. Direksi bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 92 ayat (1);
2. Pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab;
3. Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai

¹²⁸ Septiawan, I Kadek Dwi, *Tanggungjawab Direksi Dalam Melakukan Tindakan Di Luar Kewenangan Perseroan Terbatas (Ultra Vires)*, Jurnal Kertha Wicaksana, Vol 1, No. 2 (2017), h. 10.

menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2);

4. Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi.

e. *Corporate Secretary*

Pengertian *Corporate Secretary* (Sekretaris Perusahaan) adalah penanggung jawab dari unit kerja yang menjalankan fungsi sekretaris perusahaan. Ia dapat saja bekerja sendirian atau dengan dibantu oleh unit kerja yang dipimpinnya. *Corporate Secretary* merupakan pihak yang menjembatani kepentingan perseroan dengan pihak eksternal, terkait menjaga persepsi publik atas citra perseroan dan pemenuhan tanggung jawab oleh Perseroan. Dengan demikian, *Corporate Secretary* memiliki tanggung jawab atas kegiatan Direksi.¹²⁹

Corporate Secretary memiliki fungsi kerja yang berwewenang menangani hubungan investor dan masyarakat, menangani legalitas dan kepatuhan perusahaan terhadap Undang-Undang yang telah

¹²⁹ Yani Restiani Widjaja, *Peranan Sekretaris Dalam Mensukseskan Kinerja Direksi*, Jurnal Ecodemika Vol 3, No 1 (April, 2015), h. 317-333.

ditetapkan oleh OJK dan Pemerintah. Adapun tugas utama *Corporate Secretary* menurut Siswanto Sutojo adalah sebagai berikut:¹³⁰

1. Memastikan informasi perusahaan telah ditetapkan oleh dewan Komisaris dan Direksi;
2. Kebijakan perusahaan berlaku bagi seluruh struktur perusahaan termasuk staf perusahaan;
3. Memastikan segala informasi telah diterima Dewan Komisaris dan Direksi dengan tepat waktu;
4. Terjalannya hubungan komunikasi yang baik dengan seluruh pemegang saham.¹³¹

B. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek untuk melakukan transaksi jual beli. Oleh

¹³⁰ Purnamasari, Sinta Ayu, *Modul Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah*, (Bandar Lampung: FEBI UIN Raden Intan, 2018), h. 23.

¹³¹ M. Irsan Nasrudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Cet 5, (Jakarta: Kencana, 2012), h. 34.

karena itu, pasar modal merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli modal/dana.

1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Tandelilin didefinisikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas.¹³² Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka investor dapat memilih alternative investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.¹³³ Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relative besar adalah sector-sektor yang paling produktif yang ada dipasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan.

¹³² Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 12.

¹³³ Andri Soemetra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Kencana, 2014), h. 45.

2. Sejarah Pasar Modal

Pada tahun 1939 *Securities Trading Association* dalam bahasa Belanda *Vereniging voor den Effectenhandel* merupakan pasar modal yang pertama didirikan oleh pemerintah Belanda secara resmi. Perdagangan efek yang dijalankan sebelumnya telah berlangsung sejak tahun 1880, namun belum memiliki landasan hukum secara resmi, sehingga pencatatan perusahaan tidak lengkap. Pada tahun 1878 perusahaan Dunlop & Koff yang menjadi cikal bakal PT. Perdanas mulai dibentuk sebagai komunitas dan sekuritas. Berlangsung sampai tahun 1912 tepat tanggal 14 Desember *Amsterdamse Effectenbueurs* pertama kali membuka cabang bursa efek di Indonesia yang berlokasi di Batavia (Jakarta) pada waktu itu¹³⁴ dan merupakan lembaga pasar modal tertua keempat setelah negara Hongkong, Tokyo, dan Bombay di Kawasan Asia.

Sejarah Belanda memulai membuka cabang di Indonesia dikarenakan pada abad 19 tersebut proyek perkebunan sedang dilakukan pembangunan secara besar-besaran. Namun, untuk menjamin keberlangsungan pembangunan pemerintah Belanda

¹³⁴ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIEM YKPN, 2012), h. 47.

di Indonesia tentunya membutuhkan modal yang sangat besar, sebab pada saat itu modal yang digunakan adalah tabungan milik orang Eropa dan Belanda yang memiliki penghasilan di atas rata-rata. Oleh karena itu, pemerintah Belanda mencoba membuka pasar modal berupa saham dan obligasi untuk dapat menarik modal investor yang lebih besar dengan imbalan atau hasil yang telah ditetapkan.¹³⁵

3. Dasar Hukum Pasar Modal¹³⁶

Hukum Pasar Modal adalah hukum yang mengatur hubungan hukum antara investor (yang memiliki dana) dengan Emiten atau Perusahaan Publik (yang membutuhkan dana) melalui Bursa Efek sebagai media tempat bertemu. Dengan adanya hubungan dua pihak investor dan emiten maka, hukum mengatur hubungan tersebut dengan beberapa dasar hukum untuk melindungi hak dan kewajiban masing-masing pihak.¹³⁷ Di antara dasar hukum dalam pasar modal adalah:

¹³⁵ Hanif, *Perkembangan Perdagangan Saham Syariah Di Indonesia*, Jurnal ASAS, Vol 4, No. 1, (2012), h 32.

¹³⁶ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Selemba Empat, 2014), h. 56.

¹³⁷ Rochani Urip Salami, *Hukum Pasar Modal dan Tanggun Jawab Sosial*, Jurnal Dinamika Hukum Vol. 11 No. 3 September 2011), h. 440-449.

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, tentang Pasar Modal;¹³⁸
- b. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/ 1995, tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksadana oleh Pemodal Asing;
- c. Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal Nomor 38/S1K/1999 tentang Pedoman dan Tata cara Permohonan Penanaman Modal yang didirikan dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing;¹³⁹
- d. Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KM K.010/ 1995, tentang Pembatasan Pemilikan Saham Perusahaan Efek oleh Pemodal Asing;¹⁴⁰
- e. Keputusan Presiden Nomor 117/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 97/ 1993

¹³⁸

[https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)

¹³⁹https://www.investindonesia.go.id/images/uploads/prosedur_investasi/file_upload/Peraturan_BKPM_7_2018_Pedoman_dan_Tata_Cara_Pengendalian_Pelaksanaan_PM.pdf

¹⁴⁰ Susilawati, *Asymmetric Information: Tinjauan Berdasarkan Rekomendasi Analisis Sekuritas Dan Revisi Earning Forecast*, EKONOMIS : Journal of Economics and Business, Vol. 4, No. 1, (Maret,2020), h.88-99.

tentang Tata cara Penanaman Modal sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 115/1998.¹⁴¹

- f. Keputusan Presiden Nomor 120/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 33/1981 tentang Badan Koordinasi Penanaman Modal sebagaimana terakhir dengan Keputusan Presiden Nomor 113/1998.¹⁴²
- g. Keputusan Presiden Nomor 121/1999 tentang perubahan atas Keputusan Presiden Nomor 183/1998 tentang Badan Koordinasi Penanaman Modal, yang telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 37 / 1999.¹⁴³

C. Perlindungan Hukum bagi Investor Pasar Modal

Perlindungan hukum bagi investor merupakan suatu kewajiban utama yang diperhatikan untuk menyelesaikan permasalahan atau sengketa yang menimbulkan kerugian investor. Perlindungan hukum yang dilakukan sebelum investor melakukan transaksinya secara sah merupakan perlindungan hukum yang bersifat represif, sehingga investor

¹⁴¹ <http://www.bphn.go.id/data/documents/99kp117.pdf>.

¹⁴² <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/55582/keppres-no-28-tahun-2004>.

¹⁴³ <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/58347/keppres-no-37-tahun-1999>.

mampu menganalisis perkembangan pasar modal yang dapat memberikan keamanan dan keuntungan terhadap dananya. Perlindungan ini tergolong dalam perlindungan langsung yang diberikan kepada penyimpan dana terhadap kemungkinan timbulnya resiko kerugian dari kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan.¹⁴⁴ Pihak perusahaan mempunyai tanggung jawab langsung apabila ada pengaduan yang diajukan oleh nasabahnya yang merasa kurang puas atau merasa dirugikan atas pelayanan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus menjamin keamanan penggunaan data pribadi investor selama transaksi dengan perusahaan berlangsung.

Pada dasarnya pihak perusahaan memiliki sistem pelayanan pengaduan nasabah termasuk mengenai layanan pengaduan nasabah terkait penggunaan data pribadi nasabah. Dalam sistem sekuritas setiap bidang mempunyai pertanggung jawaban mengenai penggunaan data pribadi nasabah.¹⁴⁵ Bentuk pertanggung jawaban tersebut yaitu:

1. Mendesign, yakni menjaga dan memperbarui form data investor dengan tujuan pemanfaatan produk

¹⁴⁴ Nunuk Febriananingsih. *Pusat Penelitian dan Pengembangan Sistem Hukum Nasional BPHN*, Jl. Mayjen Soetoyo No. 10 Cililitan Jakarta Timur Indonesia. Jurnal Vol 1, No 1 (2012), h. 48.

¹⁴⁵ Sahat Maruli Tua Situmeang, *Penyalahgunaan Data Pribadi Sebagai Bentuk Kejahatan Sempurna Dalam Perspektif Hukum Siber*, Jurnal SASI, Volume 27 Nomor 1, (Januari - Maret 2021), h. 38-52.

- atau jasa perusahaan yang memenuhi prinsip transparansi pemanfaatan data pribadi nasabah;
2. Pimpinan *Corporate Secretary* menentukan keakuratan informasi perusahaan;
 3. Dewan komisaris dan Direksi mengkomunikasikan terkait kepatuhan transparansi dalam pengelolaan perusahaan.¹⁴⁶

Fungsi OJK pada dasarnya adalah untuk mempermudah investor dan pihak perusahaan dalam menyelesaikan masalah, sehingga tercapai kesepakatan upaya dalam menyelesaikan permasalahan kejahatan yang dilakukan oleh salah satu pihak dan/atau kelompok dalam perusahaan sekuritas. Dengan demikian, OJK¹⁴⁷ merupakan otoritas yang harus mengawasi dan memberikan solusi terhadap situasi akibat perbuatan hukum di pasar modal dengan sederhana, cepat dan efisien terhadap perlindungan hukum investor.¹⁴⁸

¹⁴⁶ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2013), h. 75.

¹⁴⁷ Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/1/PBI/2008 (ojk.go.id) Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/1/PBI/2008 (ojk.go.id)

¹⁴⁸ Mediasi Perbankan, [Http://Www.Bi.Go.Id](http://www.bi.go.id), Diakses Tanggal 30 April 2013.

1. Kepastian Hukum

Kepastian hukum menurut Jan Michiel Otto adalah jaminan bahwa hukum akan melindungi masyarakat terhadap perbuatan oknum yang berbuat sewenang-wenang yang menggunakan kekuatannya dalam membuat dan menegakkan aturan hukum.¹⁴⁹

Aturan hukum, baik tertulis maupun tidak tertulis berisi aturan-aturan yang bersifat umum yang menjadi pedoman bagi individu bertingkah laku dalam masyarakat dan menjadi batasan bagi masyarakat dalam melakukan tindakan terhadap individu. Adanya aturan dan pelaksanaan aturan tersebut menimbulkan kepastian hukum secara normatif. Dengan demikian, bahwa ketika suatu peraturan dibuat dan diundangkan secara pasti karena mengatur secara jelas dan logis, sehingga tidak menimbulkan keraguan/multi tafsir, logis dan mempunyai daya prediktabilitas.

Menurut M. Kordela kepastian hukum adalah:

“The legal certainty as the superior principle of the system of formal principles of the rule of law justifies the legal validity of a defined group of values.”

¹⁴⁹ Wicipto Setiadi. *Pembangunan Hukum Dalam Rangka Peningkatan Supremasi Hukum*. Jurnal Vol 1, No 1 (2012), h. 45.

Artinya bahwa keadaan perilaku manusia baik individu, kelompok, maupun organisasi, terikat dan berada dalam koridor yang sudah digariskan oleh aturan hukum. Asas kepastian hukum diperlukan dalam terciptanya peraturan perundang-undangan karena kepastian hukum merupakan prinsip utama dari berbagai macam prinsip-prinsip supremasi hukum.¹⁵⁰

Menurut Utrecht, kepastian hukum memiliki dua pengertian: *pertama*, adanya aturan yang bersifat umum membuat individu mengetahui perbuatan apa yang boleh atau tidak boleh dilakukan, dan *kedua*, berupa keamanan hukum bagi individu dari kesewenangan pemerintah. Dengan demikian, kepastian hukum menjadi aturan umum untuk melindungi semua pihak yang dibebani oleh aturan hukum tersebut baik dari pihak pelaku maupun korban.¹⁵¹

¹⁵⁰ Samudra Putra Indratanto, Nurainun, and Kristoforus Laga Kleden, *Asas Kepastian Hukum Dalam Implementasi Putusan Mahkamah Konstitusi Berbentuk Peraturan Lembaga Negara Dan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang*, Jurnal Imu Hukum 16, no. 1 (2020), h. 88–100.

¹⁵¹ Dominikus Rato, *Filsafat Hukum Mencari: Memahami Dan Memahami Hukum*, (Laksbang Pressindo, Yogyakarta, 2010), h. 59.

2. Investor Pasar Modal

Investor adalah individu, sekelompok orang, atau perusahaan yang melakukan penanaman sejumlah modal. Aktivitas menanamkan modal tersebut dinamakan investasi. Tujuan investor dalam kegiatan investasinya adalah mengharapkan keuntungan atau imbal hasil dari aktivitas investasinya.¹⁵²

Investor melakukan analisa secara menyeluruh dengan memenuhi persyaratan yang memadai kepada perusahaan sehingga, profit yang didapatkan sesuai dengan nilai pertumbuhan ekonomi pada saat itu. Adapun macam-macam investor berdasarkan metode pemilihan saham, di antaranya adalah:¹⁵³

- a. Investasi Nilai atau *value investing* dimana investor akan mencari sekuritas yang mempunyai nilai intrinsik yang tinggi dibandingkan dengan nilai kapitalisasinya. Tujuan investor adalah melakukan perbandingan harga dengan nilai buku yang rendah, dan *value investor* akan mencari neraca

¹⁵² Dharma, I Made Surya dan Ardiana, Putu Agus, *Pengaruh Leverage, Intensitas Aset Tetap, Ukuran Perusahaan dan Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vo. 15, No. 1. h. 23.

¹⁵³ Gita Apsari Dewi, Gayatri, *Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Program Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variable Moderasi*, E-Jurnal Akuntansi, Vol. 22. No. 3, (2018), h. 25.

perusahaan yang kuat karena semakin rendah nilai buku dan semakin baik neraca perusahaan maka, akan semakin baik profitnya;

- b. Investasi Pendapatan atau *Income Investing* yaitu investor yang melihat pada loyalitas perusahaan dalam memberikan deviden, sehingga investor aman dalam mendapatkan penghasilan secara rutin. Hal ini merupakan strategi pemilihan saham sangat jelas dan transparan. Semakin tinggi *yield dividen* maka akan semakin menarik bagi investor. Dividen biasanya dibagikan pada penghasilan perusahaan dalam setahun dan investor menganggap *yield dividen* ini sebagai bunga deposito;¹⁵⁴
- c. Investasi pertumbuhan atau *growth investing* dimana investor akan fokus pada pertumbuhan perusahaan terhadap rencana manajemen, pertumbuhan jangka menengah dan jangka panjang, perilaku manajemen dan lain sebagainya.¹⁵⁵

¹⁵⁴ Suryanto dan Herwan, *Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*, Padjajaran: Jurnal Ilmu Politik dan Komunikasi, (2017), h. 23.

¹⁵⁵ Usman, Marzuki, *Pasar Modal Sebagai Piranti Untuk Mengalokasikan Sumber Daya Ekonomi Secara Optimal*, Jurnal Keuangan dan Moneter, Vol.2. No. 1. 2015. Hal. 24.