

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab kajian pustaka ini, penulis akan menguraikan beberapa kajian pustaka yang berkaitan dengan judul penelitian yaitu seperti kajian tentang Pasar Modal, kajian tentang perlindungan hukum, kajian umum tentang perdagangan semu, kajian tentang *Single Investor Identity* (SID), kajian tentang mekanisme perdagangan saham (*trading*), serta kajian tentang teori efektivitas.

#### A. Kajian tentang Pasar Modal

##### 1. Pengertian Pasar Modal

Salah satu lembaga yang sangat diperhitungkan untuk keberadaannya di negara maju ialah Pasar Modal. Pasar Modal merupakan parameter perkembangan ekonomi di suatu negara. 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 tumbuh secara fantastis atau dinamik.<sup>1</sup>

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.<sup>2</sup> Sementara itu, Pasar Modal menurut Kamus Hukum

<sup>1</sup>Syahrir dalam Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998, hlm 9.

<sup>2</sup>Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *op.cit.*, hlm 166.

Ekonomi diartikan sebagai Pasar atau tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat surat berharga jangka panjang, misal saham dan obligasi.<sup>3</sup>

Sedangkan pengertian Pasar Modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 ialah:

*“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.”*

Kesimpulan dari semua definisi mengenai Pasar Modal diatas, bahwa yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah pasar tempat bertemunya penjual dan pembeli yang mana obyek yang diperdagangkan adalah surat surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain.

Untuk menjamin terlaksananya praktik Pasar Modal yang sehat sehingga dapat mendukung perekonomian secara makro, menjamin keamanan investasi dan hak investor, pemerintah menerbitkan peraturan antara lain:<sup>4</sup>

- a. Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal;
- b. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal;
- c. Keputusan Presiden (yang berkaitan dengan Pasar Modal);
- d. Keputusan Menteri Keuangan (yang berkaitan dengan Pasar Modal);
- e. Keputusan BAPEPAM-LK;

<sup>3</sup>A.F.Elly Erawaty dan J.S Badudu, **Kamus Hukum Ekonomi**, Proyek ELIPS, Jakarta, 1996, hlm 14.

<sup>4</sup>Nor Hadi, *op.cit.*, hlm 13.

- f. Keputusan Bursa Efek;
- g. Keputusan Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP);
- h. Keputusan Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP);
- i. Kode Etik Profesi.

Selain itu terdapat juga Peraturan Perundang-Undangan mengenai Pasar Modal, yaitu:

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- b. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
- c. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 2010 tentang Pencegahan dan Pemberantasan Tindak Pidana Pencucian Uang;
- d. Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (SUN);
- e. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

## **2.Instrumen Utama di Pasar Modal**

Objek yang diperdagangkan di Pasar Modal adalah efek, yakni surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.<sup>5</sup> Meskipun efek terdiri dari berbagai surat berharga, namun yang menjadi instrumen

---

<sup>5</sup>Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.



utama dalam Pasar Modal adalah saham. Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal yang paling populer.<sup>6</sup>

Saham adalah surat tanda bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan.<sup>7</sup> Saham dikeluarkan dengan dua bentuk yaitu saham yang dikeluarkan atas nama pemilikinya atau yang biasa disebut sebagai saham atas nama (*opnaam*) dan saham yang tidak mencantumkan nama pemilikinya atau yang biasa disebut saham atas unjuk (*aan toonder*).

Sebagai salah satu jenis surat berharga, saham tentunya memiliki nilai dan dapat diperjualbelikan. Nilai suatu saham dapat diklasifikasikan menjadi 4 (empat) yaitu:<sup>8</sup>

a. Nilai Nominal (*stated value/Par value*)

Yaitu nilai per lembar saham yang terdapat hubungan kepentingan dengan akuntansi dan hukum.

b. Nilai Buku per Lembar Saham (*book value per share*)

Nilai buku menunjukkan aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya.

c. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham.

d. Nilai Fundamental (*instrinsik*)

---

<sup>6</sup>Nor Hadi, *op.cit.*, hlm 67.

<sup>7</sup>Edilius dan Sudarsono, **Kamus Ekonomi Uang dan Bank**, Rieneka Cipta, Jakarta, Hal 239.

<sup>8</sup>Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, **Hukum Pasar Modal di Indonesia**, Sinar Grafika, Jakarta, 2013, hlm 18.

Selain itu, saham juga dapat diklasifikasikan berdasarkan jenis-jenisnya.

Adapun pembagian klasifikasi jenis saham dapat dibedakan berdasarkan:<sup>9</sup>

a. Berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemegang saham, dibedakan atas:

1.) Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham dimana pemiliknya memiliki posisi terakhir dalam hal pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham jenis ini merupakan saham yang paling banyak dikenal oleh masyarakat dan nilai nominalnya ditentukan oleh emiten.

2.) Saham Preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya. Namun sekarang di dalam prakteknya, saham preferen sudah tidak ada lagi.

3.) Saham Istimewa (*golden stock*)

Saham jenis ini adalah saham yang memberikan hak lebih kepada pemiliknya dibandingkan dengan pemegang saham jenis lainnya. Hak lebih tersebut berupa pada proses pemilihan direksi perusahaan. Saham jenis ini di Indonesia dikenal dengan nama lain yaitu saham dwiwarna. Pemiliknya adalah pemerintah Indonesia dan jumlahnya hanya ada satu.<sup>10</sup>

b. Berdasarkan cara peralihannya, saham dibedakan menjadi:

<sup>9</sup>*Ibid.*, hlm 20

<sup>10</sup>M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm 192.

1.) Saham atas Unjuk (*Bearer stock*), merupakan saham yang tidak mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihan saham jenis ini hanya dengan menunjukkan sertifikat saham. Bila sertifikat saham jenis ini hilang, maka pemilik tidak dapat meminta duplikatnya.

2.) Saham atas Nama (*registered stock*), merupakan jenis saham yang mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihannya melalui pencatatan dokumen peralihan. Bila sertifikat saham jenis ini hilang maka pemiliknya dapat meminta duplikatnya, karena namanya tercatat dalam buku khusus pemegang saham perusahaan.

Keinginan para investor dalam berinvestasi ialah untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan dalam saham dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua), yaitu:

- a. *Capital Gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi daripada harga beli). Sementara itu juga dikenal istilah *capital loss* yaitu dimana harga jual lebih rendah daripada harga beli, sehingga pemegang saham mengalami kerugian.
- b. *Dividen*, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham.

### **3. Pelaku yang Terkait di Pasar Modal**

Pelaku yang terkait di Pasar Modal dapat digambarkan dalam struktur Pasar Modal Indonesia. Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur secara khusus pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Struktur Pasar Modal Indonesia digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1  
Struktur Pasar Modal Indonesia



Sumber: [http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/strukturPasar Modalindonesia.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/strukturPasar%20Modalindonesia.aspx), diakses pada 17 Oktober 2016 pukul 15.25

Struktur Pasar Modal diatas menunjukkan siapa saja pelaku yang terkait di Pasar Modal. Untuk lebih jelasnya pihak yang terkait di Pasar Modal adalah sebagai berikut:

**a. Emiten**

Emiten adalah perusahaan yang ingin memperoleh dana melalui Pasar Modal dengan menerbitkan saham dan obligasi dan menjual ke masyarakat.<sup>11</sup> Tujuan perusahaan *go public* memanfaatkan Pasar Modal untuk mencari sumber dana yang antara lain digunakan untuk:

1. Melakukan perluasan usaha (ekspansi) atau diversifikasi usaha;
2. Memperbaiki struktur keuangan, sumber pendanaan yang disediakan oleh Pasar Modal bersifat permanen dan bersifat jangka panjang. Pendanaan

<sup>11</sup>Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm 23.

yang berasal dari saham akan mengurangi beban perusahaan untuk membayar kembali bunga dan pokok pinjaman, serta pemakaian dana akan lebih leluasa daripada menggunakan pendanaan dari bank yang bersifat jangka pendek;

3. Pengalihan kepemilikan (*divestasi*): dengan adanya *go public* pemilikan saham perusahaan akan lebih tersebar dan tidak terkonsentrasi pada kelompok tertentu.<sup>12</sup>

Suatu perusahaan yang memutuskan untuk *go public* berarti perusahaan tersebut menjadi suatu Perusahaan Terbuka (Tbk). Perusahaan yang melakukan penawaran umum disebut dengan emiten. Emiten sudah pasti merupakan perusahaan publik, namun perusahaan publik belum tentu emiten. Karena suatu perusahaan publik dapat dikatakan emiten apabila perusahaan tersebut melakukan penawaran umum atau *listing* di bursa. Perusahaan publik yaitu perusahaan yang sahamnya dimiliki setidaknya oleh 300 orang dan memiliki modal yang disetor minimal 3 miliar rupiah.<sup>13</sup>

#### **b. Investor atau pemodal**

Investor atau pemodal dapat berupa perorangan ataupun institusi yang menanamkan modal atau melakukan investasi di Pasar Modal. Investor dapat berasal dari WNI maupun WNA.

---

<sup>12</sup>*Ibid.*, hlm 24.

<sup>13</sup>Pasal 1 angka 22 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.



**c. Penjamin Emisi (*underwriter*)**

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.<sup>14</sup>

**d. Perantara Perdagangan Efek (*Pialang/Broker*)**

Untuk melakukan proses *trading* di bursa efek tidak dapat dilakukan langsung oleh investor jual dan investor beli. Proses *trading* di bursa efek dilakukan oleh pialang/*broker*. Mereka adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual-beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain, melaksanakan semua order, baik beli maupun jual dari nasabahnya dengan mendapatkan biaya jasa perantara efek (*brokerage fee*).<sup>15</sup>

**e. Pedagang Efek (*Dealer*)**

Pedagang efek dapat membeli efek atas namanya sendiri maupun atas nama pihak lain (berperan sebagai pialang).

**f. Perusahaan Efek (*Securities Company*)**

Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.<sup>16</sup>

<sup>14</sup>Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

<sup>15</sup>Nor Hadi, *op.cit.*, hlm 23.

<sup>16</sup>Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

### **g. Lembaga Penunjang Pasar Modal**

1. Kustodian, yaitu lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya berkaitan dengan efek serta memberikan jasa lainnya seperti menerima dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.<sup>17</sup> Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian antara lain yaitu:
  - a. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP);
  - b. Perusahaan efek; dan
  - c. Bank umum yang telah mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan.
2. Biro Administrasi Efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan kepemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.<sup>18</sup>
3. Penasihat Investasi, yaitu pihak yang memberikan nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.<sup>19</sup>

### **h. Profesi Penunjang Pasar Modal**

1. Akuntan;
2. Konsultan Hukum;
3. Penilai (*Appraiser*);
4. Notaris;
5. Profesi-Profesi lainnya.

<sup>17</sup>Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm 29.

<sup>18</sup>Nor Hadi, *op.cit.*, hlm 25.

<sup>19</sup>*Ibid.*, hlm 26.

## B. Kajian tentang Perlindungan Hukum

### 1. Pengertian Perlindungan Hukum

Indonesia merupakan negara hukum. Segala sesuatu yang berlangsung dalam kehidupan bernegara berlandaskan oleh hukum, termasuk pelaksanaan perlindungan hukum yang merupakan salah satu unsur suatu negara hukum. Frasa perlindungan hukum terdiri atas dua kata yaitu perlindungan dan hukum. Pemahaman perlindungan hukum lebih sempit daripada makna perlindungan secara *general*, karena perlindungan hukum hanya tentang perlindungan dalam ruang lingkup yang diberikan oleh hukum.

Pengertian perlindungan berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) ialah hal (perbuatan) memperlindungi. Definisi lain perlindungan menurut KBBI adalah tempat berlindung atau merupakan sebuah upaya atau perbuatan melindungi atau menjaga.<sup>20</sup> Sedangkan menurut Purwodarminto (1983:559), kata perlindungan berasal dari kata lindung yang berarti menempatkan dibalik atau di belakang sesuatu agar tidak kelihatan.

Definisi hukum dalam buku karya Prof. Dr. Van Kan ialah keseluruhan peraturan hidup yang bersifat memaksa untuk melindungi kepentingan manusia di dalam masyarakat. Sedangkan menurut Dr. E. Utrecht SH dalam bukunya yang berjudul “Pengantar dalam Hukum Indonesia”, hukum merupakan himpunan petunjuk-petunjuk hidup tata tertib suatu masyarakat dan seharusnya ditaati oleh anggota masyarakat yang bersangkutan.

---

<sup>20</sup>J.S Badudu dan Sutan Muhammad Zain, **Kamus Umum Bahasa Indonesia**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2001, hlm 518.



Perlindungan hukum menurut CST Kansil adalah berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun. Definisi perlindungan hukum lainnya ialah peraturan yang memaksa untuk melindungi kepentingan-kepentingan manusia yang ada di dalam masyarakat.<sup>21</sup>

## 2. Tujuan Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum memiliki tujuan yang *urgent*. Perlindungan hukum diberikan untuk melindungi kepentingan-kepentingan manusia (hidup, milik, kebebasan, dan lain-lain). Perlu dilindunginya kepentingan-kepentingan manusia disebabkan karena kepentingan tersebut kerap kali diancam atau dilanggar oleh pihak sehingga hukum perlu mengamankannya dan bila perlu dengan paksa.<sup>22</sup> Selain itu perlindungan hukum memiliki tujuan lain yaitu mengatur dan melindungi masyarakat, karena setiap warga negara memiliki hak untuk mendapatkan perlindungan hukum.

## 3. Bentuk Perlindungan Hukum

Bentuk perlindungan hukum yang dikenal selama ini ada dua yaitu bentuk perlindungan hukum preventif dan bentuk perlindungan hukum represif. Bentuk perlindungan hukum preventif adalah bentuk perlindungan hukum untuk mencegah terjadinya sengketa pada subyek hukum. Bentuk perlindungan hukum ini dilakukan untuk mencegah agar suatu perbuatan yang bertentangan dengan hukum tidak terjadi. Sementara itu bentuk perlindungan hukum represif ialah bentuk perlindungan hukum

<sup>21</sup>R. Soeroso, **Pengantar Ilmu Hukum**, Sinar Grafika, Jakarta, 2013, hlm 23.

<sup>22</sup>*Ibid.*, hlm 28.

untuk menyelesaikan sengketa. Bentuk perlindungan yang digunakan oleh Pengadilan umum dan Peradilan administrasi di Indonesia ialah bentuk perlindungan hukum secara represif.

#### 4. Perlindungan Hukum Investor

Sistem hukum Pasar Modal, kepercayaan dan kredibilitas merupakan hal utama yang harus terdapat untuk melindungi kepentingan-kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang bisa mengakibatkan rusaknya kepercayaan investor. Perlindungan merupakan kebutuhan dasar investor yang harus dijamin keberadaannya.<sup>23</sup> Apabila tidak ada jaminan perlindungan terhadap investor dan dana investasinya tentulah investor tidak akan bersedia untuk melakukan investasi.

Bentuk perlindungan hukum bagi investor ialah dengan adanya kepastian hukum melalui Undang-Undang dan peraturan-peraturan yang ada. Selain itu perlindungan hukum investor juga diberikan melalui penyediaan informasi yang transparan yang dibutuhkan oleh investor. Perlindungan hukum investor paling terakhir yang dapat dilakukan adalah dengan cara penegakan hukum.

Penegakan hukum merupakan implementasi dari kepastian hukum, karena dengan penegakan hukum berarti terlaksananya suatu kepastian hukum bagi masyarakat. Selain itu, penegakan hukum di Pasar Modal merupakan bagian terpenting dalam rangka melahirkan industri Pasar Modal yang efisien, transparan, dan terpercaya bagi setiap pihak yang melakukan kegiatan investasi di dalamnya.<sup>24</sup> Penegakan hukum di Pasar Modal didasarkan pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar

<sup>23</sup>I Putu Gede Ary Suta, *op.cit.*, hlm 91.

<sup>24</sup>Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm 88.

Modal. Dalam Undang-Undang Pasar Modal dijelaskan perlindungan yang diberikan kepada investor meliputi:

- a. Melindungi investor dari kebangkrutan *financial intermediaries*;
- b. Melindungi investor dari penipuan efek (*securities fraud*);
- c. Melindungi investor dari manipulasi Pasar (*market manipulation*);
- d. Melindungi investor dengan keterbukaan dari perusahaan yang menawarkan efeknya di Pasar Modal atau emiten.

### C. Kajian tentang Perdagangan Semu

Kejahatan di bidang Pasar Modal merupakan kejahatan yang unik, karena dilakukan hanya oleh orang-orang yang menjadi pemain di Pasar Modal dan pembuktian yang sulit. Selain itu yang menjadi objek kejahatan di Pasar Modal bukanlah suatu barang yang berbetuk secara fisik, melainkan objeknya adalah berupa informasi. Kejahatan di bidang Pasar Modal juga tidak membutuhkan keahlian fisik, karena pelaku kejahatan hanya mengandalkan kemampuana untuk membaca situasi Pasar lalu memanfaatkannya untuk memperoleh kepentingan pribadi.

Jenis kejahatan di bidang Pasar Modal bermacam-macam, salah satunya ialah perdagangan semu. Pengaturan mengenai perdagangan semu telah diatur dalam Pasal 92 Undang-Undang Pasar Modal yaitu sebagai berikut:

*Setiap pihak baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain dilarang melakukan dua transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung sehingga menyebabkan harga efek di Bursa Efek tetap naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.*



Perdagangan semu ialah kegiatan transaksi untuk memberikan kesan bahwa efek perusahaan tertentu aktif diperdagangkan (*wash trading*).<sup>25</sup> Perdagangan semu bertujuan untuk menaikkan, menurunkan atau membuat tetap harga suatu saham sehingga pelaku mendapatkan keuntungan dengan cara transaksi antara satu kelompok sendiri atau antara rekening efek yang berada dalam penguasaan satu pihak investor. Melalui kegiatan tersebut seolah-olah terjadi intensitas transaksi yang tinggi pada saham tersebut atau dengan kata lain terjadilah suatu transaksi saham semu yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan saham.

Transaksi perdagangan saham semu dalam Undang-Undang Pasar Modal dikenal dengan tindak pidana manipulasi Pasar.<sup>26</sup> Perdagangan saham semu merupakan hasil dari tindak pidana manipulasi Pasar dan tindak pidana tersebut merupakan salah satu kejahatan di bidang Pasar Modal.<sup>27</sup> Manipulasi Pasar menurut Pasal 91 Undang-Undang Pasar Modal adalah kegiatan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan Pasar atau harga efek di Bursa Efek atau member pernyataan atau keterangan yang tidak benar atau menyesatkan sehingga harga efek di bursa terpengaruh.

Praktek perdagangan semu tentunya akan merugikan investor yang terjebak di dalamnya. Bagi investor yang kurang teliti dan tidak hati-hati menganalisis informasi

---

<sup>25</sup>M Irsan Nasarudin, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm 263.

<sup>26</sup>*Ibid.*, hlm 75.

<sup>27</sup>Anonim, **Perdagangan Saham Semu dan Transaksi Repo Great River: Jurnal Hukum & Pasar Modal Edisi 2/Julii/2005**, Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM), Jakarta, 2005, hlm 105.

yang ada mengenai harga efek maka akan terjebak oleh harga semu yang tentunya akan berujung pada kerugian.

#### **D. Kajian tentang Mekanisme Perdagangan Saham (*Trading*)**

Sebelum memulai proses transaksi jual beli saham (*trading*), investor terlebih dahulu terdaftar menjadi nasabah di perusahaan efek. Investor dapat mendaftar jadi nasabah pada salah satu perusahaan efek maupun menjadi nasabah di beberapa perusahaan efek sekaligus. Investor yang akan membuka rekening harus mengisi dokumen pembukaan rekening dimana dokumen tersebut berisi identitas nasabah lengkap, termasuk tujuan investasi dan keadaan keuangan, dan keterangan investasi yang akan dijalankan.<sup>28</sup> Sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Pasal 8 Undang-Undang Pasar Modal, perusahaan efek harus memiliki izin yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK. Peranan perusahaan efek terhadap investor ialah menjadi perantara nasabah dalam proses jual beli saham.

Nasabah baru bisa memulai proses order jual dan order beli di perusahaan efek apabila nasabah tersebut telah tercatat di perusahaan efek. Di keadaan tertentu perusahaan efek akan mewajibkan nasabahnya mendepositkan sejumlah uang dengan tujuan sebagai jaminan, yaitu jaminan bahwa nasabah yang bersangkutan memang layak untuk melakukan proses transaksi jual beli saham.

Jumlah saham yang diperjualbelikan dilakukan melalui satuan yang disebut dengan *lot*. Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Kep-00071/BEI/11-2013 yang mulai berlaku 6 Januari 2014 menetapkan bahwa satu *lot* berarti 100 lembar saham dan satu *lot* merupakan batas minimum pembelian saham.

---

<sup>28</sup>M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm 134.

Harga saham per *lot* memiliki nilai yang berbeda-beda. Cara yang dapat dilakukan untuk membeli suatu saham ada dua, yaitu:

a. Melalui broker

Mekanisme transaksi efek diawali dengan adanya *order* (pesanan) pada suatu saham dengan harga tertentu. *Order* (pesanan) tersebut disampaikan kepada petugas perusahaan efek yang merupakan Wakil Perantara Perdagangan Efek (WPPE) baik secara langsung maupun melalui telepon. Pesanan harus menyebutkan nominal yang akan dijual atau dibeli serta mengatakan harga yang diinginkan, dan jenis saham yang diinginkan.<sup>29</sup>

b. Melalui *online trading*

Cara yang kedua ini dapat dilakukan melalui Trading Saham Online Sistem atau aplikasi jual beli saham online, dengan cara nasabah memasukkan secara langsung *order* pembelian secara online. Era digital seperti saat ini, banyak dari perusahaan efek yang telah memiliki dan menyediakan fasilitas *online trading* agar nasabah dapat melakukan proses *order* beli maupun jual secara mandiri.

Seluruh pesanan jual atau beli akan bertemu di lantai bursa untuk dimasukkan ke sistem komputer perdagangan yang disebut dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem JATS secara otomatis menggunakan mekanisme tawar menawar terus menerus (*continuous auction*) sehingga untuk pembelian akan

---

<sup>29</sup>*Ibid.*, hlm 50.



didapatkan harga terendah dan sebaliknya untuk penjualan didapatkan harga tertinggi.<sup>30</sup> Proses tawar menawar pada JATS ini memperhatikan 2 (dua) hal, yaitu:

a. *Price Priority* (Prioritas Harga)

Prioritas dalam melakukan transaksi efek di bursa (Pasar regular) yang ditentukan dengan mengacu kepada pihak yang menawarkan harga yang paling tinggi untuk membeli dan harga paling rendah untuk menjual.<sup>31</sup>

b. *Time Priority* (Prioritas Waktu)

Prioritas dalam melakukan transaksi efek di bursa apabila terdapat penawaran harga yang sama maka akan diberikan kepada siapa yang lebih dulu melakukan penawaran.

Seluruh transaksi yang terjadi dalam sistem JATS lalu dikirim ke sistem komputer yang terdapat dalam Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP) untuk selanjutnya memasuki tahap penyelesaian transaksi.

Terjadinya pertemuan (*matched*) antara *order* jual dan beli menandakan bahwa suatu transaksi berhasil (*closing*). Perdagangan di bursa memiliki karakteristik yang berbeda, ketika transaksi telah terjadi seorang investor tidak dapat secara langsung memiliki haknya. Diperlukan beberapa waktu untuk menyelesaikan transaksi antara investor jual dan beli yang telah terjadi. Proses penyelesaian transaksi jual beli saham terjadi dalam waktu tiga hari atau istilah lainnya yaitu T+3, artinya pembayaran transaksi efek akan diselesaikan pada hari ketiga setelah hari transaksi.

---

<sup>30</sup>*Ibid.*, hlm 50.

<sup>31</sup>*Ibid.*, hlm 61

Kegiatan perdagangan saham yang terjadi pada Pasar sekunder dapat diciderai oleh tindakan kejahatan dari para pemain Pasar. Tindakan kejahatan yang dapat dilakukan dalam mekanisme perdagangan saham di Pasar sekunder salah satunya ialah perdagangan semu. Praktik perdagangan semu bukanlah hal yang baru dalam Pasar Modal. Perdagangan semu pada dasarnya adalah transaksi yang tidak terjadi secara nyata, karena tidak terjadi perpindahan kepemilikan dalam praktik perdagangan semu. Tujuan perdagangan semu adalah untuk menaikkan atau menurunkan harga saham agar saham tersebut terlihat liquid dan akhirnya menarik minat investor lain untuk melakukan pembelian terhadap saham yang dipermainkan tersebut. Celaknya praktek perdagangan semu dalam Pasar Modal hampir setiap hari terjadi.<sup>32</sup>

Terdapat beberapa celah dalam mekanisme *trading* yang dapat dimanfaatkan oleh pelaku-pelaku perdagangan semu untuk melakukan praktik tersebut. Pelaku perdagangan semu memanfaatkan celah dengan menggunakan ID ganda dalam bertransaksi di bursa. Dahulu penggunaan ID ganda untuk bertransaksi di efek masih dimungkinkan, namun sekarang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan *Self Regulatory Organization* (SRO) telah mengeluarkan suatu inovasi baru untuk mencegah adanya ID ganda dalam transaksi di bursa yaitu melalui sistem *Single Investor Identity* (SID) atau Nomor Tunggal Identitas Pemodal. Sistem SID tersebut, diharapkan dapat mencegah dan mengurangi jumlah praktik perdagangan semu yang terjadi di bursa

---

<sup>32</sup> Anton Swandana, **Hasil Wawancara Pra Survey Perlindungan Hukum terhadap Investor melalui Single Investor Identity (SID) dalam Mencegah Perdagangan Semu di Pasar Modal**, tanggal 10 Oktober 2016.

karena tidak dimungkinkan lagi untuk melakukan transaksi efek antar rekening dibawah penguasaan orang yang sama.

### **E. Kajian tentang Single Investor Identity (SID)**

Sebelum zaman berkembang menjadi era digital seperti sekarang, seseorang yang membeli saham akan mendapatkan sertifikat saham. Sertifikat saham merupakan bukti yang sah kepemilikan saham suatu perusahaan. Sertifikat saham tersebut harus dijaga dengan baik dan benar, karena suatu saat apabila akan menjual kembali saham maka sertifikat saham harus diserahkan dalam keadaan sempurna kepada pembeli saham. Perdagangan saham dengan warkat tentunya terlalu merepotkan.

Semakin berkembangnya zaman munculah sistem baru perdagangan saham yaitu menggunakan sistem *scriptless trading* atau perdagangan saham tanpa warkat. Adanya perubahan sistem perdagangan saham menjadi *scriptless trading* dapat mengurangi beberapa risiko yang terjadi pada perdagangan saham dengan warkat. Beberapa risiko yang dapat dikurangi dengan adanya perubahan perdagangan saham dari yang bersifat warkat menjadi perdagangan saham tanpa warkat ialah seperti saham hilang, palsu, cacat dan berbagai keterlambatan proses penyelesaian lainnya. Proses penyelesaian perdagangan saham dari perubahan wujud saham warkat ke nonwarkat pun menjadi lebih singkat dan efisien.

Penyelesaian transaksi *scriptless trading* yaitu melalui cara pemindahbukuan (*book entry settlement*). *Book entry settlement* adalah penyelesaian transaksi saham



dilakukan dengan mendebit dan mengkredit saham pada rekening efek di kustodian.<sup>33</sup> Bukti kepemilikan atas suatu saham dalam sistem perdagangan tanpa warkat ialah melalui lembar konfirmasi dari perusahaan sekuritas, dimana dalam lembar konfirmasi tersebut berisi data transaksi yang dilakukan. Bukti kepemilikan atas saham nonwarkat juga akan dicatat oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Data transaksi saham yang ada pada lembar konfirmasi dari perusahaan sekuritas haruslah sama dengan yang ada pada catatan KSEI.

Investor dapat melakukan pengecekan terhadap saham-saham yang dimilikinya dengan fasilitas yang diberikan oleh KSEI yaitu melalui fasilitas investor area. Fasilitas investor area inilah yang menjadi cikal bakal adanya *Single Investor Identity* (SID). Fasilitas investor area ini bertujuan agar investor dapat mengawasi beberapa rekening efek miliknya yang terdapat pada KSEI. Fasilitas investor area ini akan memberikan perlindungan kepada investor dan tentunya juga memberikan rasa aman pada investor. Awal peluncuran sistem investor area sempat mundur, yang awalnya direncanakan pada bulan Maret 2009 menjadi bulan Juni 2009.

Pengguna sistem investor area diawal peluncuran masih terbilang minim. Di bulan Oktober atau 4 bulan setelah peluncuran sistem investor area, baru 5.771 orang atau sekitar 1,7 persen investor yang mendaftar dalam sistem investor area dari total 357.061 investor yang ada. Minimnya jumlah investor yang menggunakan fasilitas investor area diawal peluncuran dikarenakan kurangnya sosialisasi kepada investor dan juga investor masih belum sadar mengenai haknya untuk memiliki fasilitas investor area. Agar menarik minat investor untuk menggunakan sistem investor area,

---

<sup>33</sup>Tjipto Darmadji dan Hedy M. Fakhruddin, *op.cit.*, Hal 107.

maka pihak dari Bapepam-LK (sekarang menjadi Otoritas Jasa Keuangan) terus melakukan edukasi kepada investor mengenai manfaat dan pentingnya fasilitas ini untuk menimalisir risiko investasi.

Seiring berjalannya waktu, fasilitas investor area mengalami perubahan sebutan menjadi AKSes (Acuan Kepemilikan Sekuritas) sejak 23 Desember 2009. Dikeluarkannya Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor: KEP/0038/DIR/KSEI/1214 tentang Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor I-F tentang AKSes seketika mencabut berlakunya ketentuan mengenai fasilitas investor area dalam Peraturan KSEI tentang Jasa Kustodian Sentral.

Fungsi dari fasilitas AKSes sendiri sama halnya dengan fasilitas investor area. Fasilitas AKSes KSEI adalah sarana akses informasi melalui jaringan internet yang diperuntukan bagi investor untuk memonitor posisi dan mutasi efek miliknya yang tersimpan pada Sub Rekening Efek di KSEI.<sup>34</sup> Investor yang sudah mempunyai Sub Rekening Efek di KSEI memiliki hak untuk meminta dibuatkan fasilitas AKSes kepada Perusahaan Efek atau Bank Kustodian dimana investor mendaftar menjadi nasabah. Permintaan pembuatan fasilitas AKSes oleh nasabah ditujukan pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek berdasarkan Surat Bapepam-LK No: S-4882/BL/2009 tanggal 8 Juni 2009, sehingga Perusahaan Efek serta Bank Kustodian harus melaksanakan permintaan nasabah tersebut.

Permintaan pembuatan Fasilitas AKSes pada Perusahaan Efek atau Bank Kustodian atau Perusahaan Efek tidak dipungut biaya. Pembuatan Fasilitas AKSes

---

<sup>34</sup>KSEI, **Fasilitas AKSes KSEI**, <http://www.ksei.co.id/education/akses-facility> (online), diakses pada tanggal 26 Oktober 2016 pukul 22.29.

pun hanya membutuhkan waktu yang tidak berapa lama, yaitu hanya membutuhkan waktu sekitar 3 (tiga) hari kerja. Investor yang telah terdaftar pada fasilitas AKSes akan mendapatkan kartu AKSes dan PIN Mailer. Kartu AKSes merupakan kartu yang berisikan informasi untuk melakukan *log in* pada fasilitas AKSes KSEI serta juga terdapat nomor identitas investor (investor ID), sedangkan PIN Mailer berisikan PIN Code. Investor ID dan PIN Code berfungsi untuk menggunakan Fasilitas AKSes KSEI melalui *log in* pada website AKSes KSEI yaitu dengan mengakses <http://akses.ksei.co.id>. Nomor identitas investor akan menjadi identitas tunggal investor (*single investor* ID/SID) yang nantinya akan digunakan dalam seluruh aktivitas di Pasar Modal, mulai proses transaksi saham hingga proses penyelesaian transaksi tersebut.

Investor hanya akan memiliki 1 (satu) SID yang bisa digunakan untuk konsolidasi data kepemilikan portofolio investor yang berada pada Sub Rekening Efek di beberapa Perusahaan Efek atau Bank Kustodian.<sup>35</sup> Cara untuk mengkonsolidasikan data yaitu dengan melengkapi data investor pada formulir *crosslink request* yang berada pada website AKSes KSEI. Formulir *crosslink request* yang telah disetujui oleh Perusahaan Efek atau Bank Kustodian, dapat digunakan investor untuk menghubungkan SID yang didapatkan dengan semua Sub Rekening Efek investor sehingga menciptakan konsolidasi yang akurat dan *real time*.

Peluncuran Fasilitas AKSes yang merupakan wujud keterbukaan informasi atas portofolio Efek investor yang tersimpan pada KSEI, adalah langkah awal

---

<sup>35</sup>KSEI, *Frequently Asked Question about AKSes*, <http://akses.ksei.co.id/info/faq> (online), diakses pada tanggal 26 Oktober 2016 pukul 23.43.



implementasi *Single Investor ID*.<sup>36</sup> Tahun 2011 merupakan tahun penerapan *Single Investor ID* atau identitas tunggal pemodal. *Single Investor ID* (SID) sendiri tercatat dalam kartu AKSes. *Single Investor ID* (SID) digunakan sebagai *trading ID* dan berlaku untuk seluruh kegiatan Pasar Modal.

SID atau Nomor Tunggal Identitas Pemodal merupakan salah satu inovasi dalam pengembangan infrastruktur di bidang Pasar Modal. KSEI adalah pihak yang meluncurkan fasilitas SID. Dengan adanya SID yang merupakan identitas tunggal pemodal maka akan memudahkan pihak regulator untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas investor di Pasar Modal, sehingga penyalahgunaan rekening efek investor dapat dihindari. Selain itu, bagi investor dengan adanya SID ini akan memudahkan mereka dalam memantau catatan kepemilikan efek, hak dan kewajiban penyelesaian transaksi dari KPEI hingga data instruksi penyelesaian transaksi di KSEI.

Adapun format SID yang mulai diberlakukan sejak Februari 2011 tersebut adalah sebagai berikut:

Gambar 1.2  
Format *Single Investor Identity* (SID)

i	ii	iii	iv	v	vi	vii	viii	ix	x	xi	xii	xiii	xiv	xv
---	----	-----	----	---	----	-----	------	----	---	----	-----	------	-----	----

Sumber: KSEI, *Static Data Investor (Panduan Pengguna)* (pdf), 2015

Keterangan:

1. Angka i dan ii menjelaskan tipe investor, yaitu:

a. ID (*Individual*) : Individu

<sup>36</sup>KSEI, **Siaran Pers Akhir Tahun** (pdf), [http://www.ksei.co.id/files/uploads/press\\_releases/press\\_file/id-id/49\\_siaran\\_pers\\_akhir\\_tahun\\_2011\\_20150130163724.pdf](http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/49_siaran_pers_akhir_tahun_2011_20150130163724.pdf), diakses pada tanggal 27 Oktober 2016 pukul 17.51.

- b. MF (*Mutual Fund*) : Reksadana
- c. CP (*Corporate*) : Perusahaan
- d. SC (*Securities Company*) : Perusahaan Efek
- e. PF (*Pension Fund*) : Dana Pensiun
- f. IB (*Institution Bank*) : Bank
- g. FD (*Foundation*) : Yayasan
- h. IS (*Insurance*) : Perusahaan Asuransi
- i. OT (*Others*) : Lainnya

2. Angka iii menunjukkan status investor, yaitu D (*Domestic*) untuk investor lokal dan F (*Foreign*) untuk investor asing.

3. Angka iv,v,vi,vii menunjukkan tanggal dan bulan dari tanggal lahir dan tanggal pendirian perusahaan dengan format DDMM.

4. Angka viii,ix,x,xi,xii,xiii merupakan digit acak yang dihasilkan CBEST untuk nomor *trading identification* (tradingID) bagi investor. Nomor unik tersebut dihasilkan dengan melihat kesamaan data elemen pembentuk SID yaitu:<sup>37</sup>

- a. Tanggal lahir/pendirian;
- b. Informasi lokal/asing;
- c. Nomor identitas diri Nasabah seperti KTP, NPWP, dan passport;
- d. Tipe investor

5. Angka xiv dan xv merupakan *check digit* yang terdapat dibagian belakang kartu AKSes merupakan digit pemeriksaan ID.

---

<sup>37</sup> KSEI, **Pembukaan Sub Rekening** (online),  
[http://www.ksei.co.id/services/account\\_holders\\_sub\\_opening](http://www.ksei.co.id/services/account_holders_sub_opening), (17 Agustus 2016)

Pembuatan kartu identitas tunggal pemodal atau SID ini telah diatur sebelumnya dalam 7 huruf b butir 2 Peraturan V.D.3 Tentang Pengendalian Internal Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Perantara Pedagang Efek sebagai berikut:

*“Pembukaan rekening Efek wajib diikuti dengan:*

- a. pembukaan Sub Rekening Efek pada Kustodian dan pembukaan rekening dana atas nama nasabah pada bank untuk masing-masing nasabah; dan*
- b. pembuatan nomor tunggal identitas nasabah (Single Investor Identification) pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, bagi nasabah yang belum memiliki.”*

Selain berfungsi untuk memasukan data saat melakukan transaksi saham di bursa efek, SID juga berfungsi untuk membatasi ruang gerak investor yang gemar “memainkan” transaksi saham di bursa.<sup>38</sup> Sudah bukan suatu hal yang asing bahwa dalam aktivitas di bursa efek sering ditemukan adanya saham yang “dimainkan” atau lebih sering dikenal dengan “menggoreng” saham. Praktek “menggoreng” saham atau perdagangan semu tersebut sering terjadi pada saham-saham berkapitalisasi kecil dan tidak likuid. Kejahatan perdagangan semu dimungkinkan karena seorang investor dapat membuka rekening efek di banyak perusahaan efek dengan menggunakan identitas berbeda dan setelah itu ia memulai kegiatan order beli maupun order jual menggunakan rekening efek yang berbeda namun masih dalam satu penguasaan.

Setelah adanya SID, kemungkinan untuk melakukan perdagangan semu diharapkan akan berkurang ataupun sudah tidak ada lagi prakteknya. Karena dengan adanya SID ini dimanapun seorang investor akan membuka rekening efek, *single*

---

<sup>38</sup> Okezone.com,2012, **Single Investor ID** (online), [m.okezone.com/read/2012/04/23/226/616381/single-investor-id](http://m.okezone.com/read/2012/04/23/226/616381/single-investor-id), (17 Agustus 2016)



*investor* ID yang digunakan akan tetap sama. Investor akan mengalami banyak kesulitan untuk melakukan perdagangan semu, kecuali investor menggunakan *vehicle* lain dalam jumlah banyak. BEI dan OJK akan lebih mudah mengungkap kejahatan perdagangan semu dengan adanya SID ini. Dengan demikian, transaksi yang terjadi di Bursa menjadi lebih transparan.

#### F. Kajian tentang Teori Efektivitas Hukum

Pengertian efektivitas secara umum ialah untuk menunjukkan keberhasilan dari segi tercapai tidaknya suatu sasaran yang telah ditetapkan. Membicarakan efektivitas hukum berarti tidak terlepas dari keberhasilan hukum untuk mencapai suatu tujuan dari hukum itu dan melihat bagaimana ketaatan masyarakat terhadap hukum. Jika masyarakat taat terhadap suatu aturan hukum maka dapat dikatakan bahwa aturan hukum tersebut efektif. Secara *general*, efektivitas hukum menggambarkan sejauh mana hukum yang berstatus formal ditaati dan terealisasi menjadi perilaku warga masyarakat dalam kehidupan sehari-hari.<sup>39</sup>

Di dalam bukunya, Soerjono Soekanto mengungkapkan arti dari efektivitas hukum yaitu hukum yang benar-benar berlaku secara yuridis, sosiologis dan filosofis.<sup>40</sup> Hukum dapat berfungsi secara yuridis, sosiologis dan filosofis sangat tergantung dari beberapa faktor yaitu: usaha menanamkan hukum, reaksi masyarakat terhadap hukum dan jangka waktu penanaman aturan hukum terhadap masyarakat.

<sup>39</sup>Soetandyo Wignjosebroto, **Hukum dalam Masyarakat Edisi 2**, Graha Ilmu, Surabaya, 2012, hlm 6.

<sup>40</sup>Soerjono Soekanto, **Penegakan Hukum**, Binacipta, Bandung, 1983, hlm 77.

Lebih jelasnya mengenai penjelasan faktor-faktor yang memengaruhi efektivitas hukum menurut Selo Soemardjan yaitu sebagai berikut.<sup>41</sup>

1. Usaha untuk menanamkan hukum dalam masyarakat, yaitu penggunaan tenaga manusia, alat-alat, organisasi dan metode agar masyarakat mengetahui, menghargai, mengakui dan menaati hukum.
2. Reaksi masyarakat yang didasarkan pada sistem nilai yang berlaku. Artinya, masyarakat mungkin menolak atau menentang atau mungkin mematuhi hukum karena *compliance*, *identification*, *internalization* atau kepentingan mereka terjamin pemenuhannya.
3. Jangka waktu penanaman hukum, yaitu panjang atau pendeknya jangka waktu dimana usaha menanamkan itu dilakukan dan diharapkan memberikan hasil.

Serangkaian faktor-faktor diatas dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa yang banyak memegang peranan dalam efektivitas hukum adalah warga masyarakat sebagai subyek hukum. Subyek hukum merupakan sasaran dari suatu aturan hukum diterapkan. Subyek hukum tentunya memiliki kultur yang berbeda-beda antara satu dengan lainnya, contohnya terdapat golongan masyarakat yang lebih mempercayakan penyelesaian sengketa pada lembaga pengadilan, namun di sisi lain juga terdapat golongan masyarakat yang lebih mempercayakan penyelesaian sengketa di luar lembaga pengadilan yang resmi. Kultur hukum yang berbeda-beda antara subyek hukum memang dimungkinkan terjadi karena hal tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor.

---

<sup>41</sup>*Ibid.*, hlm 78.

Kultur hukum merupakan salah satu unsur dari sistem hukum. Kultur hukum adalah sikap manusia terhadap hukum dan sistem hukum-kepercayaan, nilai, pemikiran, serta harapannya.<sup>42</sup> Kultur hukum menurut Lawrence M. Friedman adalah sikap manusia terhadap hukum dan sistem hukum-kepercayaan, nilai, pemikiran, serta harapannya.<sup>43</sup> Pengertian lain dari budaya hukum adalah meliputi pandangan, kebiasaan maupun perilaku dari masyarakat mengenai pemikiran nilai-nilai dan pengharapan dari sistem hukum yang berlaku, dengan perkataan lain, budaya hukum itu adalah iklim dari pemikiran sosial tentang bagaimana hukum itu diaplikasikan, dilanggar atau dilaksanakan.<sup>44</sup> Budaya hukum memiliki hubungan yang erat dengan kesadaran hukum masyarakat. Kesadaran hukum masyarakat akan berpengaruh pada tingkat kepatuhan masyarakat terhadap hukum. Budaya hukum yang akan menjadi objek penelitian ini adalah budaya hukum dari investor Pasar Modal.

Menurut Lawrence M. Friedman, efektivitas hukum tidak layak hanya dibicarakan dari segi struktur dan substansinya saja, melainkan juga dari segi kulturnya.<sup>45</sup> Struktur hukum adalah sistem struktural yang menentukan bisa atau tidaknya hukum itu dilaksanakan dengan baik. Struktur hukum yang juga biasa disebut dengan pranata hukum terdiri dari lembaga-lembaga hukum yang memiliki tugas sebagai penegak hukum, dalam penelitian ini yang merupakan struktur hukum

---

<sup>42</sup>Teori Sistem Hukum Friedman (*online*), Docslide, dokumen.tips/documents/teori-sistem-hukum-friedman.html diakses pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 23.34.

<sup>43</sup>*Ibid.*,

<sup>44</sup> Syafruddin Kalo, **Penegakan Hukum Yang Menjamin Kepastian Hukum dan Rasa Keadilan Masyarakat Suatu Sumbangan Pemikiran**, Makalah disajikan pada Pengukuhan Pengurus Tapak Indonesia Koordinator Daerah Sumatera Utara, Tapak Indonesia Koordinator Daerah Sumatera Utara, Medan, 27 April 2007, hlm 2.

<sup>45</sup>Satjipto Rahardjo, **Ilmu Hukum (Cetakan keenam 2006)**, Citra Aditya Bakti, Semarang, 2006, hlm 154.



adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK), diman OJK berperan sebagai penegak hukum dalam Pasar Modal. Hukum tidak dapat berjalan atau tegak bila tidak ada aparat penegak hukum yang kredibilitas, kompeten dan independen.<sup>46</sup> Subtansi hukum adalah peraturan-peraturan yang dipakai oleh para pelaku hukum pada waktu melakukan perbuatan-perbuatan serta hubungan-hubungan hukum.<sup>47</sup>

Menurut Friedman yang dimaksud dengan subtansi hukum adalah aturan, norma, dan pola perilaku manusia yang berada dalam sebuah sistem. Dengan kata lain, subtansi hukum berkaitan dengan perundang-undangan yang merupakan pedoman bagi penegak hukum dalam melaksanakan tugasnya. Subtansi hukum dalam penelitian ini adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan KSEI Nomor I-E tentang *Single Investor Identity* (SID), Peraturan KSEI Nomor I-F tentang AKSes, Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.3 Tentang Pengendalian Internal Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Perantara Pedagang Efek, dan Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.10 Tentang Prinsip Mengenal Nasabah Oleh Penyedia Jasa Keuangan Di Bidang Pasar Modal.

Menurut Lawrence M. Friedman, efektif atau tidaknya penegakkan hukum bergantung kepada struktur hukum, subtansi hukum dan budaya hukum. Penegakan hukum untuk dapat dikatakan efektif harus memenuhi ketiga unsur sistem hukum yang ada. Ketiga unsur sistem hukum tersebut saling mempengaruhi satu dengan

---

<sup>46</sup> Teori Sistem Hukum Friedman (*online*), *ibid.*,

<sup>47</sup> Satjipto Rahardjo, *ibid.*, hlm 154.

yang lainnya, karena akan tidak berjalan suatu penegakan hukum apabila tidak terpenuhinya salah satu unsur, seperti jika substansi hukumnya sudah baik namun aparat penegak hukumnya tidak melakukan tugas secara maksimal maka akan terdapat masalah, begitu juga sebaliknya apabila aparat penegak hukum telah bekerja maksimal namun substansi hukumnya buruk kemungkinan terdapat masalah tetap terbuka lebar. Penegakkan hukm dikatakan tidak efektif apabila hanya terpenuhi satu atau dua unsur dari ketiga unsur yang menjadi parameter efektifnya penegakan hukum, karena hubungan ketiga unsur itu sendiri tidak berdaya apabila tidak terpenuhi semuanya.

