

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG :

Di zaman yang semakin modern ini, khususnya di negara-negara yang tingkat perekonomiannya sangat bagus maupun negara yang sedang berkembang khususnya indonesia banyak investor yang ingin menanamkan modalnya melalui perdagangan efek di bursa efek Indonesia. Peran investor sangatlah penting, mereka adalah pelaku utama di bursa. Maju mundurnya pasar modal sangat lah bergantung kepada besar kecilnya investor. Tanpa investor, tak akan ada pasar modal. Mereka terdiri dari investor lembaga (dana pensiun, asuransi, reksa dana, dan sebagainya) di samping investor individu dan perorangan.

Meskipun belum ada bursa saham resmi, sebenarnya transaksi jual beli saham telah berlangsung di batavia sejak tahun 1880. Yang membeli dan menjual saham itu umumnya orang-orang belanda, cina, dan hanya sedikit orang kaya pribumi. Ketika pasar modal dibuka pada tahun 1977 yang boleh bermain di bursa hanyalah investor lokal, jumlahnya pun tidak terlalu banyak. Investor asing belum diperbolehkan menanam uang nya di pasar modal indonesia pada

waktu itu semata-mata karena pertimbangan bahwa pasar modal adalah sarana untuk pemerataan kepemilikan saham.

Sebuah buku tulisan Daniel selver berjudul *outperforming wall street* (1987) memberikan banyak pelajaran bagi para investor. Menurut selver investor dibagi menjadi dua golongan, yaitu real investor dan spekulan. Real investor secara teoritis tidak mengharapkan capital gain. Sebaliknya, spekulan selalu memburu capital gain. Jika kita termasuk di dalam spekulan, berarti tergolong risktaker. Konsekuensinya jelas, berani menerima kerugian berapapun besarnya. Tetapi bukan berarti real investor tidak akan mengalami kerugian. Seandainya perusahaan tidak memperoleh keuntungan berarti tidak ada deviden yang akan dibagi. Namun karena pada dasarnya real investor tidak mengharapkan capital gain maka kerugiannya hanyalah kehilangan deviden saja. Sedangkan spekulan selain mengalami kerugian juga terpukul capitall loss. Yang perlu diketahui adalah bagaimana menghindari atau paling tidak memperkecil kerugian. Ini dapat dipahami dengan menyeleksi berbagai saham mana yang akan dibeli atau tidak. Di Indonesia terdapat perkumpulan investor di pasar modal, bernama “Jakarta Investor Club” atau JIC. Perkumpulan ini dapat dikatakan sebagai sarana pemberdayaan investor. Sasaran JIC adalah berupaya

meningkatkan pemahaman investor tentang cara-cara berinvestasi yang benar dan profesional.

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. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuiti, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.¹

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek,

¹<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx> (diakses 08 april 2014.)

Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Sejarah pembentukan Pasar Modal di Indonesia bermula pada zaman VOC yang berlanjut hingga pada masa Indonesia modern. Setelah mendapatkan kemerdekaan pada tahun 1945, Indonesia mulai melakukan pembangunan dari berbagai bidang. Pemerintah Indonesia pasca-orde Lama berkonsentrasi pada pembangunan secara lebih sistematis sejak akhir 1960-an. kenyataan yang dihadapi pada masa pemerintahan tersebut adalah keperluan dana yang sangat teramat besar sehingga pemerintah Indonesia mengupayakan penghimpunan

dana untuk pembangunan dengan berbagai cara terutama melalui pinjaman dari sindikasi negara – negara donor seperti negara – negara Eropa yang tergabung di dalam Inter – Governmental Group on Indonesia (IGGI) (kemudian Consultative Group on Indonesia atau CGI), Jepang, dan Amerika Serikat². Namun bagi pemerintah pinjaman luar negeri bukan merupakan cara yang strategis untuk pembangunan, potensi dana masyarakat Indonesia harus bisa dioptimalkan untuk digunakan.

Untuk itu dibentuk pasar modal yang dimaksud sebagai wahana untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan. Fungsi strategis dan dan pentingnya pasar modal membuat pemerintah amat berkepentingan atas perkembangan dan kemajuan pasar modal, karena berpotensi untuk penghimpunan dana secara masif, sehingga dapat dimanfaatkan untuk memperbesar volume kegiatan pembangunan.³

Dari tahun ke tahun pemerintah terus mendorong peningkatan kemajuan pasar modal yang modern dan setara dengan yang ada di negara – negara lain sehingga dibentuknya Bapepam. Pada awalnya Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) merupakan badan multifungsi, sebagai regulator, pengelola bursa efek, pengawas pihak

² M.Irsan Nasarudin, SH. – Indra Surya, SH.,LL.M. Aspek Hukum Pasar Nodal Indonesia, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm 01.

³Ibid.,

– pihak yang terlibat dan pelaksana kegiatan di bidang pasar modal. Dan pada akhirnya pemerintah memutuskan untuk menetapkan Bapepam sebagai regulator dan penegak hukum pasra modal demi peningkatan kualitas penerapan dan penegakan peraturan perundang – undangan di bidang pasar modal yang sesuai dengan standar internasional.⁴

Perubahan fungsi Bapepam sendiri membawa dampak yang positif. Bapepam dapat berkonsentrasi pada fungsi pengawasan, pembuatan peraturan, dan penegakan hukum. Perkembangan pasar modal terus meningkat dan berkembang sangat baik dengan bagusnya tingak ekonomi yang dialami Indonesia. Dan pertumbuhan perkembangan pasar modal yang marak berakhir pada tahun 1997, karena bencana krisis moneter yang melanda Indonesia. Akibatnya pasar modal mengalami koreksi hebat menyesuaikan diri dengan dengan krisis. Perkembangan pasar modal pada saat krisis melanda menunjukkan adanya penurunan jumlah emiten yang layak tampil di papan bursa. Harga saham anjlok, indeks harga saham terus turun, investor asing berkurang, perusahaan sekuritas asing pergi. Sektor riil

⁴ Ibid.,

tak mampu bertahan, nilai saham perusahaan – perusahaan terbuka turun drastis⁵.

Krisis ini sebagian dipahami sebagai akibat dari praktik – praktik buruk (moral hazard) para pelaku ekonomi yang menimbulkan dampak negatif yang amat signifikan dan berkepanjangan. Hingga pada tahun 2004 perekonomian Indonesia belum lagi kembali mencapai tingkat pertumbuhan seperti pada masa sebelumnya, tetapi bergerak menuju pemulihan. Pertumbuhan terus bergerak walaupun tidak setinggi pada masa sebelumnya. Bisa dikatakan bahwa sekarang perekonomian Indonesia sudah relatif stabil setelah melakukan koreksi dan perbaikan. Seiring dengan kembalinya perekonomian Indonesia kearah yang lebih stabil peredaran modal sudah sangat melampaui batas. bagi kalangan bisnis pasar modal lebih dikenal karena menyediakan alternatif pendanaan eksternal jangka panjang. Sehingga kepentingan pemilik modal sebagai investor dan kepentingan pihak yang membutuhkan modal yaitu emiten dapat terpenuhi.

Pasar modal bergerak karena adanya motif ekonomi dari kedua pihak. Emiten mendapat kemudahan mengumpul dana dari publik untuk kebutuhan dana jangka panjang dengan biaya yang relatif lebih

⁵ Ibid., Hlm. 03

rendah ketimbang kredit perbankan. Investor sendiri mendapatkan keuntungan dari return yang dia terima dari investasinya atas instrumen pasar modal yang dikuasainya. Namun ada satu unsur yang sangat erat kaitannya dengan pasar modal, yaitu resiko. resiko inilah yang menjadi ketakutan utama dan terbesar investor. Resiko harus ditangani dengan langkah yang preventif dan preemtif oleh investor. Oleh karenanya, investor mengembangkan pola pikir spekulatif untuk bermain dengan resiko tersebut. Infrastruktur pasar modal dapat disebut memadai apabila telah dilengkapi dengan unsur – unsur pengawasan (market surveillance), Self Regulatory Organization, kliring penyelesaian, dan penyimpanan yang baik. Terciptanya suatu kerangka hukum yang kokoh apabila memiliki landasan hukum yang baik yang berupa undang-undang dan peraturan yang menjadi acuan untuk melaksanakan kegiatan tersebut yang mengatur seluruh aspek kegiatan pada pasar modal itu sendiri serta penegakan hukum yang dapat dipercaya. Tidak lupa juga pelaku pasar modal itu sendiri harus bersikap profesional. Dikatakan profesional apabila mereka memiliki kemampuan teknis yang diperlukan dan menunjang tinggi etika profesinya masing – masing⁶.

⁶ Astrid amalia, penyalahgunaan short selling dalam transaksi perdagangan efek, analisis kasus : paul berliner dengan the black stone group dan ads, jakarta, fakultas hukum universitas indonesia, 2009.

Peran dari tiga unsur diatas adalah akan menciptakan suatu sistem perdagangan yang teratur, wajar, efisien, yang gilirannya akan menghasilkan market confidence dan efisiensi pasar modal itu sendiri. Semua ini berujung pada tujuan akhir yaitu terciptanya pasar modal yang kompetitif, aman, dan menarik dalam memenangkan persaingan di pasar global. Pasar modal itu sendiri diatur di dalam Undang-undang pasar modal NO.8 tahun 1995. Peraturan perundangan lain yang terkait dengan pasra modal adalah peraturan pemerintah No.45 tahun 1995 tentang penyelenggara kegiatan di bidang pasar modal serta peraturan pemerintah No.46 tahun 1995 tentang tata cara pemeriksaan di bidang modal. Peraturan tersebut dibuat untuk mencegah terjadinya pelanggaran-pelanggaran yang mungkin saja bisa terjadi di dalam pasar modal. Dalam kegiatan transaksi di dalam pasar modal, dikenal beberapa mekanisme. Di dalam pasar modal seringkali ada pihak-pihak yang bertanggung jawab, yang menyebabkan adanya pelanggaran dalam pasar modal, dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri dari pelanggaran tersebut. Mekanisme yang sering luput dari pengawasan adalah short selling.⁷ Short selling adalah suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham di mana investor atau trader meminjam dana (on margin) untuk menjual saham (yang belum

⁷ ibid

dimiliki) dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali dan mengembalikan pinjaman saham ke pialangnya pada saat saham turun.⁸ Short selling merupakan istilah yang digunakan dalam istilah keuangan yaitu cara untuk memperoleh profit dari penurunan harga dari sekuriti seperti saham obligasi. Sebagai kebalikan dari “short” ini adalah “long” yaitu strategi yang digunakan apabila diperkirakan harga akan mengalami suatu kenaikan. Short adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dijual oleh Perusahaan Efek untuk kepentingannya sendiri dan atau kepentingan nasabah, tetapi pada saat dijual Efek dimaksud belum dimiliki oleh Perusahaan Efek dan atau belum diserahkan oleh nasabah kepada Perusahaan Efek. Long adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dimiliki oleh Perusahaan Efek atau sejumlah Efek yang wajib diserahkan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah.⁹

Penjualan “short” berutang kepada pialang yaitu dimana pialang meminjamkan saham yang dimaksud dari investor lain yang memiliki saham yang ditransaksikan secara “long”. Pialang biasanya jarang melakukan pembelian saham secara nyata yang bertujuan untuk

⁸ Hukum online. Pengertian short selling, diakses tanggal 09 april 2014

⁹keputusan ketua BAPEPAM – LK Nomor: Kep-258/BL/2008 tanggal 30 juni 2008 tentang pembiayaan transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah dan transaksi short selling oleh perusahaan efek. Nomor 1 huruf E dan F

dipinjamkan kepada penjual “short”. Si pemberi pinjaman saham tersebut tidak kehilangan haknya untuk menjual saham yang telah dipinjamkannya, sehingga suatu saham yang dipinjamkan memiliki dua investor yang berhak untuk menjual saham yang dipinjamkannya dalam waktu yang bersamaan. Akan lebih aman untuk melakukan penjualan “long” dimana tingkat resiko kerugian tidak besar. Akan tetapi ada spekulator yang melakukan spekulasi pada saat pasar akan mengalami bearish. Praktik perdagangan yang mungkin untuk memperoleh keuntungan pada saat pasar akan mengalami bearish adalah praktek transaksi dengan mekanisme short selling.

Resiko yang akan di dapat dari suatu transaksi short selling itu sendiri adalah sering kali para spekulasi salah dalam membuat perhitungan sehingga mengalami suatu kerugian dan gagal menyerahkan efeknya yang telah dijual itu pada T+4. Dimana artinya segala transaksi harus sudah selesai dalam empat (4) hari sesudah transaksi. Hal ini yang kerap kali menjadi pangkal pelanggaran di dalam pasar modal. Resiko yang lain pada transaksi short selling adalah perolehan keuntungan yang terbatas dan si penjual itu sendiri dapat menderita kerugian yang tanpa batas. Biasanya untuk keperluan

seperti ini transaksi short selling biasanya digunakan sebagai bagian dari strategi lindung nilai daripada sarana investasi.¹⁰

Short selling disebut sebagai strategi investasi negatif karena tidak ada potensi untuk menghasilkan deviden atau bisa dikatakan sumber penghasilan satu –satunya hanya berasal dari selisih harga. dengan banyaknya pelanggaran yang terjadi di dalam pasar modal membuat masyarakat tidak mempercayakan lagi kelebihan dana yang dimiliki oleh mereka untuk berinvestasi di dalam pasar modal dan dengan tidak percayanya masyarakat dapat menyebabkan terancamnya pasar modal dan tidak dapat berkembang dengan baik. Bagi Indonesia kejadian ini dapat berakibat fatal bagi sangat fatal dan juga seluruh negara lainnya. Karena praktik short selling ini bukan hanya dilakukan di indonesia melainkan di negara-negara lain juga.

BAPEPAM – LK sebagai pembina, pengatur dan pengawas tentu saja menjadi khawatir dengan keadaan seperti itu.¹¹ BAPEPAM –LK mempunyai wewenang untuk melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat dari pelanggaran ketentuan di dalam pasra modal.¹² Sehingga pada tahun

¹⁰ Astrid amalia, penyalahgunaan short selling dalam transaksi perdagangan efek, analisis kasus : paul berliner dengan the black stone group dan ads, jakarta, fakultas hukum universitas indonesia, 2009.

¹¹ Indonesia, Undang-undang No.8 Tahun1995 tentang Pasar modal pasal 3 ayat (1)

¹² Ibid., Pasal 5 huruf n

1997 BAPEPAM – LK mengeluarkan peraturan Nomor V.D.6 Lampiran keputusan ketua BAPEPAM – LK Nomor: Kep-258/BL/2008 tanggal 30 juni 2008 tentang pembiayaan transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah dan transaksi short selling oleh perusahaan efek. Penulisan ini mengangkat tentang short selling untuk ditinjau secara yuridis, bagaimana peraturan yang membahas short selling tersebut sehingga tidak terjadinya pelanggaran-pelanggaran di dalam pasar modal yang mengakibatkan larinya investor, hilangnya kepercayaan masyarakat yang diakibatkan harga saham anjlok akibat praktik short selling tersebut. Seiring dengan perkembangan zaman dimana sekarang telah muncul lembaga baru yang bernama OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Bapepam LK melebur kedalam OJK, OJK sendiri resmi mengawasi kinerja seluruh bank yang ada di Indonesia, mengambil alih tugas perbankan yang selama ini dilakukan oleh Bank Indonesia Sesuai amanat Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Kemudian di dalam pengumuman yang dikeluarkan oleh Bapepam pada hari Selasa, tanggal 05 juli 2011 saat ini sedang dibuka lelang pengadaan jasa pendidikan dan pelatihan sumber daya manusia dalam rangka persiapan pendirian OJK pada Bapepam LK. Untuk perubahan tersebut, Bapepam menyiapkan dana Rp. 911,6 juta untuk pelatihan guna persiapan pendirian OJK tersebut. Anggaran tersebut

diambil dari DIPA Bapepam LK di 2011.¹³ Kemudian di dalam Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tugas Bapepam hanya sebagai pembuat regulasi. Undang-undang tentang OJK dibentuk dengan tujuan agar seluruh kegiatan di sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan dan akuntabel. Selain itu keberadaan OJK juga diharapkan mampu melindungi masyarakat jika terjadi penyimpangan yang dilakukan jasa keuangan seperti di antaranya asuransi dan pasar modal. Anggaran OJK bersumber dari APBN, serta pungutan dari pihak yang melakukan kegiatan sektor jasa keuangan. Dalam hal memberikan perlindungan konsumen dan masyarakat, OJK berwenang melakukan tindakan pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat, yang meliputi memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan dan produknya, meminta lembaga jasa keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat dan tindakan lain yang dianggap perlu sesuai ketentuan perundang-undangan. Untuk perlindungan konsumen dan masyarakat, OJK bisa melakukan pembelaan hukum meliputi, memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada lembaga jasa keuangan untuk

¹³ Finance.detik.com diakses pada tanggal 29-07-2014 pukul 14.00 wib

menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan lembaga jasa keuangan dimaksud.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah tindakan short selling yang dilakukan oleh investor merupakan pelanggaran transaksi di pasar modal Indonesia menurut peraturan bapepam V.D.6 ?
2. Bagaimana bentuk perlindungan Hukum yang diberikan kepada Investor di dalam Transaksi short selling pada Pasar Modal Indonesia ?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan mengenai pengaturan short selling menurut Peraturan Bapepam V.D.6.
2. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan perlindungan hukum yang diberikan kepada investor terkait dengan tindakan short selling.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu hukum perdata bisnis khususnya dalam hukum pasar modal mengenai perlindungan hukum bagi investor di dalam transaksi short selling.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak sebagai bahan merumuskan penelitian lebih lanjut tentang perlindungan hukum dalam transaksi short selling dan Hukum Pasar Modal.

b. Bagi masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat masyarakat khususnya investor yang terlibat di dalam perdagangan bursa di pasar modal mengetahui mengenai transaksi short selling dan alur atau proses melakukan transaksi tersebut.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Dalam sub bab ini akan diberikan gambaran yang jelas, terarah, dan sistematis mengenai penyusunan laporan penelitian. Berikut pemaparan sistematika dan alur pembahasan yang terbagi dalam :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai konsep penulisan laporan penelitian yakni terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan mengenai tinjauan umum yang terdiri dari tinjauan umum short selling, perlindungan hukum terhadap investor menurut ojk, pengertian investor, pasar modal, sejarah, fungsi, dan perkembangan pasar modal, tinjauan umum short selling, pengertian short selling, pengaturan short selling, dan syarat – syarat melakukan short selling.

BAB III: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai jenis dan pendekatan penelitian, jenis bahan hukum, teknik pengumpulan bahan hukum, teknik analisa bahan hukum serta definisi operasional variabel.

BAB IV: HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai hasil penelitian dan pembahasan hukum terhadap Tinjauan Yuridis transaksi short selling dalam perdagangan bursa efek di pasar modal indonesia.

BAB V: PENUTUP

Di dalam bab ini akan berisi kesimpulan serta saran terkait hasil pembahasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya.