

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara berkembang yang sedang melaksanakan pembangunan di segala bidang, yang meliputi pembangunan secara fisik dan non fisik. Pembangunan fisik meliputi pembangunan sarana dan prasarana yang mendukung seperti: Jalan, jembatan, gedung sekolah, pusat kesehatan, perkantoran dan gedung lain yang diperlukan oleh masyarakat. Pembangunan non fisik meliputi: pembangunan manusia, ekonomi, kesehatan, pendidikan, peningkatan kualitas sumberdaya manusia.

Sebagaimana diamanatkan dalam alinea keempat Pembukaan Undang Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (UUD NRI 1945), bahwa tujuan negara adalah “melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi dan keadilan sosial”. Kesejahteraan umum sebagai salah satu tujuan negara yang hendak dicapai dapat diwujudkan melalui pembangunan ekonomi. Modal menjadi komponen yang tidak dapat dipisahkan dalam aktivitas pembangunan ekonomi.

Pembangunan yang sedang dilaksanakan oleh negara Indonesia memerlukan pembiayaan yang sangat besar. Usaha pemerintah dalam menyediakan dana untuk membiayai pembangunan di wilayahnya dengan menggunakan sumber-sumber dari pendapatan (*revenue*), utang (*debt*), dan

kekayaan (*equity*) yang bersifat konvensional atau non-konvensional. Pengertian ini memiliki implikasi bahwa pemerintah menyadari pembiayaan pembangunan tidak cukup hanya dari APBN/D saja, juga harus melibatkan aktor lain di luar pemerintah bahkan asing.<sup>1</sup> Usaha pemerintah dalam menyediakan dana untuk membiayai pembangunan melalui APBN/D dengan cara menutup defisit anggaran. Implikasi pengertian ini adalah bahwa pemerintah melakukan usaha untuk menutup defisit anggaran untuk membiayai pembangunan dari sumber utang dan non-utang. Pembiayaan utang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga negara (SBN) baik yang konvensional berupa Surat Utang Negara (SUN) berbentuk obligasi, ataupun yang berlandaskan syariah berupa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan berupa pinjaman baik berupa program maupun proyek yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Sedangkan pembiayaan non-utang berupa Sisa Anggaran Lebih (SAL) sebagai sumber pembiayaan anggaran dan *fiscal buffer*, dana investasi pemerintah, penyertaan modal negara (PMN) terhadap BUMN maupun Organisasi/ Badan Usaha Internasional, dana bergulir, pembentukan cadangan untuk pengembangan pendidikan, serta penjaminan proyek-proyek tertentu yang memerlukan dukungan pemerintah.<sup>2</sup>

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus mendorong perusahaan-perusahaan di daerah memanfaatkan pembiayaan dari pasar modal dalam pengembangan usahanya. Ini bisa memicu percepatan pertumbuhan ekonomi di daerah. Pasar modal merupakan alternatif utama bagi perusahaan yang membutuhkan

---

<sup>1</sup> [www.bpkp.go.id/puslitbangwas/konten/2587/15.110-Profil-Pembiayaan-Pembangunan](http://www.bpkp.go.id/puslitbangwas/konten/2587/15.110-Profil-Pembiayaan-Pembangunan)

<sup>2</sup> *Ibid.*

pendanaan, khususnya untuk jangka panjang, sehingga lebih sesuai dengan kebutuhan untuk pengembangan usaha. Pasar Modal memiliki potensi dalam menyediakan sumber-sumber pembiayaan jangka panjang bagi pengembangan industri di daerah, seperti di Provinsi Kalimantan Timur ini”.<sup>3</sup>

Tidak semua pembangunan dapat dibiayai oleh pemerintah. Salah satunya melalui pembiayaan dengan sumber pembiayaan pasar modal. Hal ini yang diamanatkan dalam Pasal 33 ayat (4) UUD NRI 1945, “Perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional”.<sup>4</sup>

Implementasi pembangunan ekonomi melalui kebijakan ekonomi yang lebih fokus diantara pada sektor investasi. Di dalam sektor investasi masih dibagi menjadi bermacam macam sub sektor seperti pembiayaan, perbankan dan lainnya. Dari bidang pembiayaan terdapat pembiayaan jangka panjang, jangka menengah dan jangka pendek. Untuk pembiayaan jangka panjang salah satunya adalah Pasar modal, yang diatur dalam Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UU Pasar Modal).

Pasar modal memiliki dua fungsi penting bagi perekonomian, yaitu: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi

---

<sup>3</sup><https://ekonomi.kompas.com/read/2018/10/30/143000826/ojk-dorong-perusahaan-daerah-manfaatkan-pembiayaan-dari-pasar-modal>. Penulis: Mutia Fauzia Editor: Sakina Rakhma Diah Setiawan

<sup>4</sup> MPR RI, *UndangUndang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945*, Sekretariat Jenderal MPR RI, Jakarta , 2011, hal.167-168, Lihat Nidyo Pramono, *Hukum PT Go Publik dan Pasar Modal*, Andi , Yogyakarta, h. 4.

ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingannya itu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) berupa dividen, sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.<sup>5</sup>

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam mobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian ia memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Peran penting pasar modal dalam kegiatan ekonomi secara makro sebagai alat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan. Modal yang diperoleh dari pasar modal selain mudah cara

---

<sup>5</sup>Jogiyanto HM, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2000, h. 6.

memperolehnya, biaya untuk memperoleh model tersebut juga relatif lebih murah.

Pasar modal merupakan tempat memperoleh dana jangka panjang di setiap negara. Dana pembiayaan jangka panjang itu diinvestasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan volume aktivitas perekonomian yang menguntungkan dan sehat. Demikian juga di negara Indonesia yang menggunakan pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan dalam pembangunan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia mempunyai nilai perdagangan yang cukup besar, yaitu mencapai 1.844,59 Trilyun rupiah pada tahun 2016 dan 1.124,12 Trilyun sampai tanggal 25 Agustus 2017.<sup>6</sup> Volume transaksi saham pada tahun 2016 sejumlah 1.925,42 Milyar saham dan sampai tanggal 25 Agustus 2017 transaksi sebesar 1.889,63 Milyar saham.<sup>7</sup> IHSG tahun 2016 sebesar 1.846,228 Trilyun dan sampai 25 Agustus 2017 sebesar 1.126,352 Trilyun.<sup>8</sup>

Aktivitas di bursa pasar modal yang demikian kompleks baik karena jumlah dana yang besar, waktu yang seakan akan tidak berhenti selama 24 jam dan penggunaan teknologi yang canggih membutuhkan ketelitian bagipelaku pasar modal. Aktivitas pasar modal yang demikian yang menimbulkan dampak positif maupun negatif. Dampak positif<sup>9</sup> dengan adanya aktivitas pasar modal

---

<sup>6</sup> Data diambil dari (<http://www.Ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik-pasar-modal/Doc>), h. 2 diakses tanggal 19 September 2017 jam 21.00 WIB

<sup>7</sup>*Ibid.*

<sup>8</sup>*Ibid.*

<sup>9</sup> Peter Henry Blair, "Do Stock Market Liberalizations Cause Investment Booms", *Journal of Financial Economics*, 23 January 2000, h. 301.

adalah adanya tenaga kerja yang terserap di sektor pasar modal, adanya perputaran dana bagi pembiayaan pembangunan, adanya *fresh money* (dana segar) dari investor yang akan membeli produk - produk pasar modal. Penjual akan memberikan keuntungan bagi investor dari aktifitas usahanya. Hendy berpendapat berkaitan dengan karakteristik industri pasar modal yaitu adanya *leading indicator*,<sup>10</sup> adanya keterbukaan informasi<sup>11</sup> (*information disclosure*), *expected return and calculate risk*,<sup>12</sup> *highly regulated*,<sup>13</sup> dan *portofolio management*.<sup>14</sup> Dari karakteristik *expected return* menunjukkan bahwa pasar modal pada era sekarang banyak diminati masyarakat.

Pelaku pasar modal tidak semuanya mempunyai itikad baik dalam melakukan transaksi di pasar modal. Terutama yang menyangkut dengan dokumen terkait pasar modal rawan terjadi pemalsuan. Kegiatan jual beli saham

---

<sup>10</sup>*Leading indicator* maksudnya pasar modal memberikan cermin ekspektasi pelaku ekonomi. Pasar modal memberikan cermin kearah mana pergerakan ekonomi. Lihat Hendy, mengenal pasar modal. Hendy, Mengenal Pasar Modal, Smart Invesment with Hendy, Senin 28 Maret 2008. h.2-3.

<sup>11</sup>Keterbukaan informasi (*information disclosure*) adalah pedoman umum yang memasyarakatkan emiten, perusahaan public, dan perusahaan lain yang tunduk pada Undang Undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud dan atau harga efek tersebut lihat Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 angka 25.

<sup>12</sup>*Expected return dan Calculated risk*, artinya harfiahnya mengharapkan keuntungan dan menghitung resiko. Maksud dari *expected return* ini investor menghitung peluang keuntungan yang diraih. *Calculate risk* maksudnya investor juga mempertimbangkan risiko yang dihadapi atas investasi tersebut.

<sup>13</sup>*Highly regulated* maksudnya bahwa pasar modal merupakan jenis industry dengan regulasi yang banyak dan ketat.

<sup>14</sup> Hendy, Mengenal Pasar Modal, Smart Invesment with Hendy, Senin 28 Maret 2008. h.2-3. *Portofolio management* adalah teknik untuk mengelola dan meminimalkan risiko dengan melakukan diversifikasi investasi. Lihat Hendy, h. 2.

dalam pasar modal rawan terjadi rekayasa, penipuan, penggelapan, perdagangan saham dengan informasi orang dalam. Hal yang demikian ini merupakan dampak negative dari kegiatan pasar modal, mengingat peraturan yang berkaitan dengan pasar modal sangat ketat. Selain itu, potensi terjadinya kejahatan pasar modal seperti penipuan di pasar modal, manipulasi pasar, *insider trading*, *misleading information* dalam jual beli saham di pasar modal.<sup>15</sup>

Proses perdagangan efek (saham dan obligasi) di pasar modal terjadi melalui tahapan pasar perdana (*primary market*), kemudian pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah penjualan perdana saham dan obligasi oleh emiten kepada para investor, yang terjadi pada saat IPO (*Initial Public Offering*) atau penawaran umum pertama. Kedua pihak yang saling memerlukan ini tidak bertemu secara fisik dalam bursa, tetapi melalui pihak perantara seperti dijelaskan di atas. Dari penjualan saham dan efek di pasar perdana inilah pihak emiten memperoleh dana yang dibutuhkan untuk mengembangkan usahanya. Adapun pasar sekunder adalah pasar yang terjadi sesaat atau setelah pasar perdana berakhir. Maksudnya, setelah saham dan obligasi dibeli investor dari emiten, investor tersebut lalu menjual kembali saham dan obligasi kepada investor lainnya, baik dengan tujuan mengambil untung dari kenaikan harga (*capital gain*) maupun untuk menghindari rugi (*capital loss*). Perdagangan di pasar sekunder inilah yang secara reguler terjadi di bursa efek setiap harinya.

---

<sup>15</sup>Petter Gottchalk, "Financial Theory of Crime", *Journal Financial of the Crime*, 2010, Vol. 17 No.2, h.212. Lihat juga Roman Tomasic, "The Financial Crisis and Hapzard Pursuit of Financial Crime", *Journal Financial of the Crime*, 2011, vol. 18., No.1, h.7.

Kejahatan di pasar modal seperti penipuan pasar modal sangat merugikan baik korban maupun lembaga pengawas pasar modal seperti OJK. Jumlah kejahatan penipuan pasar modal selama ini ada 119 kasus penipuan pasar modal.<sup>16</sup> Dari jumlah tersebut pada umumnya tidak diselesaikan dengan cara litigasi, dikarenakan beberapa sebab diantaranya berkas dari OJK yang diserahkan Kejaksaan Agung selalu dikembalikan karena dianggap tidak lengkap<sup>17</sup>, adanya perbedaan pendapat berkaitan dengan wewenang penyidik antara OJK, polisi dan Kejaksaan Agung.<sup>18</sup> Sehingga proses penyelesaian kasus kejahatan pasar modal diantaranya penipuan pasar modal tidak dilanjutkan. Kasus yang banyak dibahas oleh para ahli adalah kasus PT. Perusahaan Gas Negara (PGN) tahun 2006<sup>19</sup>, kasus sekuritas *reliance* yang menimbulkan rugi investor yang besar.

Kejahatan yang terjadi di pasar modal dapat terjadi pada dua tahapan yaitu di dalam tahap penawaran saham disebut dengan *primary market* dan di dalam tahap perdagangan reguler disebut dengan *secondary market*. Demikian juga dengan penipuan dapat terjadi baik pada tahapan penawaran awal (*primary market*) maupun pada tahap perdagangan reguler (*secondary market*). Namun demikian penipuan dalam pasar modal ini yang akan kaji dan diteliti adalah penipuan yang terjadi pada pasar sekunder (*secondary market*), dimana dalam

---

<sup>16</sup>Jumlah kejahatan penipuan pasar modal diperoleh dari bapak Kiko (OJK) dalam Pelatihan Mediasi Dalam Pasar Modal pada bulan Oktober 2017 di Surabaya.

<sup>17</sup> Wawancara dengan ibu Erni Mustikasari, dari Kejaksaan Agung RI.

<sup>18</sup> Diskusi dengan dengan bapak Hanan mantan penyidik pasar modal (sekarang OJK). Polisi dan kejaksaan berpendapat bahwa penyidik adalah polisi dan PPNS, sedangkan OJK berpendapat penyidik adalah PPNS saja.

<sup>19</sup>Kasus PGN, pelaku dijatuhkan sanksi somasi dengan pemecatan oleh Ojk dan menyerahkan keuntungan yang dihasilkan dari penipuan dalam pasar modal tersebut dengan jumlah total lebih dari Rp. 3 Milyar rupiah.



perdagangan reguler atau pasar sekunder ini terjadi pemberian informasi yang kurang jelas, tidak lengkap, tidak benar ataupun informasi tidak tepat waktu.

Informasi yang didapatkan dalam tahap perdagangan sekunder di pasar modal tersebut sangat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh investor. Jika investor mendapatkan banyak informasi berkaitan dengan efek maka keputusan perusahaan dalam perdagangan efek, baik itu menjual ataupun membeli efek-efek akan sesuai dengan diharapkan yaitu mendapatkan keuntungan yang besar. Demikian sebaliknya, apabila perusahaan mendapatkan informasi sedikit berkaitan dengan efek maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perdagangan efek yang nantinya akan menyebabkan rugi.

Informasi yang diterima oleh pelaku pasar modal harus sama, seimbang dan terbuka seperti yang disebutkan dalam *disclosure principle* atau prinsip keterbukaan. Menurut prinsip keterbukaan emiten atau perusahaan publik harus menginformasikan seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya kepada masyarakat dalam waktu yang tepat. Informasi tersebut akan mempengaruhi keputusan pemodal terhadap efek dan harga efek. Keterbukaan informasi yang berkaitan dengan fakta material yang tidak diberikan secara keseluruhan kepada pelaku pasar modal (investor) akan berpengaruh pada pengambilan keputusan berkaitan dengan jual beli saham, sehingga akan berdampak pada rugi bagi investor.

Bentuk kejahatan pasar modal yang menjadi fokus penelitian ini adalah penipuan di pasar modal. Tindak pidana penipuan secara umum diatur dalam Pasal 378 KUHP, yang diancam pidana maksimal 4 tahun penjara. Sedangkan

penipuan di pasar modal, pelakunya diancam berdasarkan Pasal 104 UU Pasar Modal dengan ancaman pidana secara kumulatif, pidana penjara maksimal 10 tahun dan denda maksimal 15 miliar rupiah. Sanksi administratif seperti yang disebutkan dalam Pasal 103 UU Pasar Modal berupa: peringatan tertulis, denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, pembatalan pendaftaran.

Pemidanaan terhadap pelaku penipuan baik dalam KUHP maupun dalam UU Pasar Modal merupakan bentuk perlindungan negara terhadap korban. Namun demikian, terdapat ketidakadilan bagi korban penipuan di pasar modal yang mengalami rugi materiil yang sangat besar, apabila hanya dijatuhkan pidana penjara dan denda saja. Pemidanaan terhadap pelaku penipuan di pasar modal seharusnya diikuti dengan pemberian ganti rugi sebagai pemenuhan kewajiban pelaku terhadap korban, yang mengalami rugi materiil yang sangat besar untuk mendapatkan pengembalian uangnya.

Pendapat John Rawls yang menyatakan gagasan keadilan sebagai *fairness*.<sup>20</sup> Lebih lanjut Rawls berpendapat bahwa salah satu bentuk keadilan sebagai *fairness* adalah memandang berbagai pihak dalam situasi awal sebagai rasional dan sama sama netral.<sup>21</sup> Situasi yang demikian bukan berarti para pihak egois akan tetapi individu dengan kepentingan tertentu. John Rawls mengemukakan bahwa, keadilan *fairness* dimulai dengan salah satu pilihan

---

<sup>20</sup> John Rawls, Teori Keadilan, *Dasar Dasar Filsafat Politik untuk mewujudkan Kesejahteraan Sosial dalam Negara*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2011, h. 14.

<sup>21</sup> *Ibid*, h. 15.

tentang konsep keadilan, maka setelah memilih konsepsi keadilan, kita dapat menganggap bahwa mereka memilih suatu konstitusi dan undang-undang untuk menegakkan hukum.<sup>22</sup>

Prinsip-prinsip keadilan yang dikembangkan oleh John Rawls adalah prinsip kebebasan yang sama sebesar besarnya (*principle of greatest equal liberty*) dan prinsip perbedaan (*the difference principle*) serta prinsip persamaan yang adil atas kesempatan (*the principle of fair equality of opportunity*).<sup>23</sup> Prinsip kebebasan ini menurut Dominikus Rato, setiap orang mempunyai hak yang sama atas seluruh keuntungan masyarakat. Kebebasan diatur sedemikian rupa sehingga tidak saling berbenturan dengan kebebasan yang wajib dimiliki seseorang, sehingga ada keseimbangan antara hak dan kewajibannya.<sup>24</sup>

Prinsip kebebasan seperti yang dimaksudkan tersebut, jika diterapkan dalam kegiatan pasar modal, setiap investor ataupun calon investor berhak atas keuntungan yang sebesar-besarnya. Sehingga apabila terjadi kejahatan seperti penipuan dalam modal berarti terjadi rugi yang diderita oleh investor (korban). Untuk itu perlu perlindungan bagi korban perdagangan dalam pasar modal, mengingat karakteristik dari hukum pidana ekonomi itu adanya rugi yang sangat besar yang diderita oleh korban. Adanya ganti rugi merupakan salah satu cara atau sarana dalam rangka perlindungan terhadap korban. Pemerintah berupaya untuk menyelesaikan pemberian ganti rugi terhadap korban penipuan dalam pasar

---

<sup>22</sup>*Ibid*, h. 14

<sup>23</sup>Dominikus Rato, *Filsafat Hukum, Mencari, Menemukan dan Memahami Hukum*, Lakesbang Justitia, Yogyakarta, 2010, h.86-87. Lihat Karen Lebacqz, *Teori Teori Keadilan*, Nusa Media, Bandung, 1986, h. 53 - 56.*Ibid.*, h.72.

<sup>24</sup>*Ibid*, h. 87.

modal yang selama ini belum cukup serius dilakukan. Upaya ini yang perlu dilakukan untuk menanggulangi rugi yang besar tersebut dengan adanya *win win solution* atau memberikan solusi terbaik terhadap korban penipuan dalam pasar modal. Hukum pidana sebagai sarana terakhir dalam rangka penegakan hukum (*ultimum remidium*) perlu dilakukan yang berupa pemberian sanksi bagi pelaku penipuan pasar modal yang sesuai dengan karakteristik hukum pidana yaitu dengan pemberian ganti rugi kepada korban.

Moeljatno berpendapat bahwa asas legalitas (*principle of legality*) asas yang menentukan bahwa tidak ada perbuatan yang dilarang dan diancam dengan pidana jika tidak ditentukan terlebih dahulu dalam perundang undangan.<sup>25</sup> Lebih lanjut menurut Moeljatno ungkapan ini dikenal *nullum delictum nulla poena sine praevia lege poenali* (tidak ada delik tidak ada pidana tanpa peraturan lebih dahulu).<sup>26</sup> Adapun maksud dari asas legalitas tersebut diantaranya adalah tidak ada perbuatan yang dilarang dan diancam dengan pidana kalau hal itu terlebih dahulu belum dinyatakan dalam suatu undang undang.<sup>27</sup>

Upaya pemberian ganti rugi terhadap korban penipuan di pasar modal merupakan upaya yang dilakukan hukum pidana melalui undang undang sebagai sarana pertama dalam penegakan hukum (*primum remidium*). Pemberian ganti rugi terhadap korban penipuan di pasar modal ini akan dimasukkan dalam substansi hukum materiil berupa penambahan sanksi bagi pelaku sebagai salah satu sanksi pidana pokok dalam Undang Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang

---

<sup>25</sup>Moeljatno, *Asas Asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Jakarta, 2000, h. 23.

<sup>26</sup>*Ibid.*

<sup>27</sup>*Ibid*, h.25.

Pasar Modal. Pengkajian ini dengan maksud membenahi bangunan substansi hukum yang sudah ada sebelumnya menjadi lebih baik dan lebih lengkap. Substansi hukum yang akan dibenahi dalam hal ini adalah aspek hukum materiil yang berkaitan dengan penggantian rugi sebagai pidana tambahan terhadap pelaku penipuan dalam pasar modal.

## **1. 2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang dapat dirumuskan beberapa isu hukum sebagai berikut :

1. Filosofi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal
2. Karakteristik ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal
3. Reformulasi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian ini adalah :

- 1.3.1 Menemukan dasar filosofis ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal.
- 1.3.2 Menemukan karakteristik ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal.
- 1.3.3 Menemukan reformulasi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal dan manfaat ganti rugi bagi korban dan

pelaku penipuan di pasar modal

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

##### 1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis penelitian disertasi ini adalah dalam rangka pengembangan hukum pidana ekonomi, khususnya di bidang pasar modal yang meliputi :

1. Memberikan sumbangan pemikiran teoritis dalam rangka pengembangan hukum pidana ekonomi, khususnya di pasar modal berkaitan dengan dasar filosofi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal
2. Memberikan sumbangan pemikiran teoritis dalam rangka pengembangan hukum pidana ekonomi khususnya di pasar modal berkaitan dengan karakteristik ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal.
3. Memberikan sumbangan pemikiran teoritis dalam rangka pengembangan hukum pidana di pasar modal berkaitan dengan reformulasi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal

##### 1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis disertasi ini berkaitan dengan kegunaan hasil adalah :

1. Hasil penelitian disertasi ini dapat menjadi bahan rujukan bagi pemerintah termasuk OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dalam rangka penegakan hukum terhadap tindak pidana dibidang pasar modal

terutama ganti rugi sebagai pidana pokok bagi penipuan dalam pasar modal Indonesia.

2. Hasil penelitian disertasi ini dapat menjadi bahan rujukan bagi masyarakat dan dunia akademik untuk mengenali tindak pidana pasar modal khususnya penipuan di pasar modal untuk menghindari rugi yang lebih besar di kemudian hari.
3. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan rujukan dalam mereformulasi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal dan manfaat ganti rugi bagi korban dan pelaku penipuan.

### **1.5 Orisinalitas Penelitian**

Orisinalitas penelitian merupakan syarat utama bagi seorang penelitian agar memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan dari penelitian terdahulu. Orisinalitas juga dapat menunjukkan adanya kebaruan dari penelitian yang telah dilakukan peneliti. Kebaruan penelitian menurut Terry Hutchinson diantaranya berupa temuan baik berupa teori baru yang belum pernah ada, interpretasi baru terhadap suatu subjek, memperbaiki teori yang lama ataupun mengambil teori dari luar untuk diterapkan di dalam negeri.<sup>28</sup>

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pasar modal ada beberapa tema yang telah diteliti oleh beberapa penelitian diantaranya Bagio Atmaja, Ida Kariéhenta Silalahi, Repowijoyo, M.S. Tumanggor dan Bismar Nasution dan Hadi Utomo. Lebih jelasnya uraian tentang penelitian yang berkaitan dengan pasar modal sebagai berikut :

---

<sup>28</sup>Terry Hutchinson, *Researching and Writing in Law*, Lawbook Co., New South Wales, 2002, h. 128.

Bagio Atmaja dalam disertasinya menulis tentang Perlindungan Hukum Investor Pasar Modal di Indonesia, dipertahankan di Universitas Airlangga tanggal 12 Januari 2004. Fokus penelitiannya hanya bentuk bentuk perlindungan apakah yang memberikan perlindungan hukum bagi investor saham dalam pasar modal di Indonesia. Penelitian tersebut menghasilkan beberapa hal yaitu: prinsip *disclosure* merupakan perlindungan bagi investor dalam pasar modal, UU Pasar Modal memberikan perlindungan pasar modal melalui kelembagaan dan profesi penunjang pasar modal yang dilaksanakan melalui kelembagaan dan profesi penunjang, perlindungan melalui prosedur, perlindungan melalui larangan perdagangan tertentu, perlindungan melalui penegakan hukum .

Repowijoyo menulis dalam disertasinya dengan judul “Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas”, dipertahankan program doktor ilmu hukum Universitas Brawijaya pada tanggal 18 Januari 2010 hanya meneliti perlindungan hukum yang diberikan pada pemegang saham minoritas pada perseroan terbatas terbuka di pasar modal. Dari penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa perlindungan terhadap pemegang saham minoritas berupa perlindungan preventif dan represif.<sup>29</sup>

M. S. Tumanggor dalam disertasinya menulis “Kajian hukum atas *insider trading* di pasar modal suatu antisipasi terhadap pengembangan ekonomi Indonesia” dipertahankan pada 6 Agustus 2005 di Program Doktor Universitas Padjadjaran Bandung. Penelitian ini hanya meneliti tentang cara mengungkap kasus *insider trading* di pasar modal Indonesia dan member hukuman yang sesuai

---

<sup>29</sup> [Prasetya.ub.ac.id/berita/disertasi-repowijoyo-perlindungan-hukum-bagi-pemegang-saham-minoritas-179-id.html](http://Prasetya.ub.ac.id/berita/disertasi-repowijoyo-perlindungan-hukum-bagi-pemegang-saham-minoritas-179-id.html). diakses tanggal 23 November 2014 jam 11.30



dengan tingkat pelanggaran bagi para pelaku, mengetahui sejauh mana kasus *insider trading* berakibat pada pengembangan pasar modal Indonesia dan mengkaji konsep penyelesaian kejahatan *insider trading* yang terdapat dalam system hukum pasar modal di Indonesia maupun di luar negeri dalam rangka mencari solusi bagi penanggulangan kejahatan tersebut.<sup>30</sup>

Bismar Nasution dalam disertasinya menulis tentang “Keterbukaan dalam Pasar Modal”, dipertahankan di Universitas Indonesia tahun 2011, berisikan tentang :

1. Prinsip keterbukaan dan penentuan fakta material dalam hubungannya dengan perbuatan yang menyesatkan;
2. Pelaksanaa prinsip keterbukaan dalam mekanisme pasar modal ; dan
3. Kritik terhadap peraturan pasar modal dan rangkaian penentuan fakta material dan perbuatan yang menyesatkan.

Ida Kariehenta Silalahi dalam disertasinya menulis tentang “Prinsip Pengaturan Saham Tanpa Nilai Nominal di Pasar Modal Indonesia”, dipertahankan di Universitas Airlangga tanggal 16 November 2013, berisikan: makna saham nominal dibagi atas makna ontologis, makna aksiologis. Makna ontologis, saham tanpa nilai nominal merupakan salah satu alternatif penyelesaian krisis di pasar modal. Makna ontologis: a. Memberikan kemudahan untuk melakukan ‘*corporate action*’; b. Penyederhanaan pembukuan; c. Tanpa pembedaan antara ditempatkan dan saham disetor; d. Harga saham tidak ditentukan oleh harga nominal tetapi harga pasar; e. Masih tetap dapat diperdagangkan ; f. Perusahaan

---

<sup>30</sup>“kajian hokum atas insider trading”,([http:// www. Bapepam .go.id/pasar modal /publikasi\\_pm/info\\_pm/warta/2005\\_agustus](http://www.Bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_agustus)). Diakses tanggal 23 Nopember 2014 jam 15.30.

masih dapat melakukan ‘*right issue*’ untuk memperoleh dana segar walau dalam situasi krisis; dan g. Dapat menggunakan sistem ‘*mandatory*’ dan ‘*optional*’.

Kesimpulan kedua, prinsip pengaturan saham tanpa nilai nominal, memenuhi 6 (enam) prinsip: sederhana (*simplicity*); kehati-hatian (*prudence*); dapat diterapkan (*workable*) oleh pelaku pasar modal; bersifat global ; memberi kepastian hukum memenuhi keadilan; mampu memberi perlindungan hukum kepada semua pelaku pasar modal termasuk *stake holder* dari pelaku pasar modal.

Disertasi Hadi Utomo yang dipertahankan di Universitas Airlangga pada tanggal 23 Oktober 2017 dengan judul “Kewenangan Penyidik pada lembaga Otoritas Jasa Keuangan” berisikan tiga hak pertama, tentang hakikat penyidikan di OJK yang terdiri atas penyidik Polri dan Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) yang melakukan penyidikan tindak pidana di lembaga keuangan. Kedua berkaitan dengan pemberian kewenangan penyidikan kepada penyidik Otoritas Jasa Keuangan sebagai pemberian kewenangan delegasi dan apabila terjadi perubahan aturan berkaitan dengan jasa keuangan seperti Pasar Modal seperti berlakunya OJK maka semua aturan termasuk penyidikan juga berubah. Ketiga berkaitan dengan pembaharuan atau *legal reform* atas kewenangan penyidik pada lembaga otoritas jasa keuangan berdasarkan Pasal 68 dan Pasal 55 Undang Undang OJK maka terjadi benturan dengan tugas, fungsi dan wewenang penyidik Bank Indonesia sebagaimana tercantum dalam Undang Undang Perbankan.

Penelitian yang saya kaji ini dengan judul, “Ganti Rugi sebagai Pidana Pokok bagi Pelaku Penipuan Pasar Modal”. Penelitian ini mengkaji tentang

pemidanaan terhadap pelaku penipuan di dalam pasar modal berdasarkan Undang-Undang yang berlaku di Indonesia. Khususnya pidana tambahan yang diterapkan dalam penipuan pasar modal berupa ganti rugi terhadap pelaku yang diberikan kepada korban penipuan pasar modal. Berdasarkan Undang-Undang Pasar modal pelaku penipuan dalam pasar modal diberi sanksi pidana penjara dan denda. Sanksi penjara bagi pelaku sebagai bentuk penjeratan sedangkan sanksi denda dibayarkan kepada negara oleh pelaku. Sedangkan korban penipuan pasar modal yang mengalami rugi yang besar tidak diberi ganti rugi. Karakteristik hukum pidana ekonomi adalah adanya rugi yang sangat besar. Isu hukum yang dibahas dalam penelitian ini ada dua yaitu : landasan filosofis ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal dan prinsip proporsionalitas dalam ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan pasar modal.

Hal ini yang akan dikaji dalam penelitian ini, mengingat bahwa penelitian sebelumnya penelitian yang bertemakan pasar modal diteliti dari perpektif hukum perdata, hukum dagang ataupun hukum pidana. Tema penelitian pasar modal yang berkaitan dengan hukum pidana mengkaji tentang pemidanaan penipuan pasar modal terutama dalam hal ganti rugi pidana pokok bagi pelaku penipuan pasar modal tersebut. Selama ini belum ada penelitian yang mendalam berkaitan tentang penipuan dalam pasar modal. Penelitian saya yang berkaitan dengan penipuan dalam pasar modal di fokuskan pada pemidanaannya saja, yaitu pidana pokok khususnya yang berupa ganti rugi kepada korban. Oleh karena itu dipandang penting dalam membahas dalam penelitian tersendiri.

## **1.6. Kerangka Teoritik**

## A. Ruang Lingkup Pasar Modal

Pasar modal terdiri atas dua kata yaitu kata pasar dan kata modal. Definisi pasar disebutkan dalam beberapa perundang undangan sebagai berikut :

1. Menurut Undang Undang Nomor 7 Tahun 2014 tentang Perdagangan pada Pasal 1 angka 12 disebutkan bahwa, pasar adalah lembaga ekonomi tempat bertemunya pembeli dan penjual, baik secara langsung maupun tidak langsung untuk melakukan transaksi perdagangan.<sup>31</sup>
2. Undang Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, Pasal 1 huruf i menyebutkan bahwa pasar adalah lembaga ekonomi dimana para pembeli dan penjual baik secara langsung dapat melakukan transaksi perdagangan baik barang dan jasa.<sup>32</sup>

Jenis jenis pasar umumnya dibagi menjadi dua pasar secara langsung dan pasar tidak langsung. Pasar pada umumnya tempat bertemunya penjual dengan pembeli secara langsung. Sedangkan pasar modal menurut Sawidji, pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar yang lain. Yang membedakan pasar modal dengan pasar pasar yang lain adalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikat-an lebih dari satu tahun.<sup>33</sup>

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada

---

<sup>31</sup>Undang Undang Nomor 7 Tahun 2014 tentang Perdagangan Lembaran Negara Nomor 45 tahun 2014 Tambahan Lembaran Negara Nomor 5512.

<sup>32</sup>Undang Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Monopoli dan Larangan Persaingan Usaha Lembaran Negara Nomor 40 Tahun 2007 Tambahana Lembaran Negara Nomor 4756.

<sup>33</sup>Sawidji Widodoatmojo, *Pasar Modal Indonesia, Pengantar Studi Kasus*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2009, h.11.

umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa.<sup>34</sup> Lebih lanjut disebutkan bahwa, pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle term investment*).<sup>35</sup> Kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan efek.

Menurut Rosenberg, pasar modal atau *stock market* didefinisikan sebagai *the place through which the buying and selling of stock for the purpose of profit for both buyers and sellers of security take place*.<sup>36</sup> Hugh T. Patrick dan U Tun Wai dalam makalah IMF “*Stock and bond issues, and capital market in less develop countries*” menyebutkan 3 (tiga) definisi pasar modal yaitu sebagai berikut :

1. Dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, surat berharga.
2. Dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga lembaga yang memperdagangkan warkat kredit (biasanya yang berjangka lebihdari 1 tahun ) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik tabungan dan deposito berjangka.
3. Dalam arti sempit, pasar modal adalah tempat terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*.<sup>37</sup>

---

<sup>34</sup>*Ibid.*

<sup>35</sup>*Ibid.*

<sup>36</sup>Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal di Indonesia, Pengawasan Pasar Modal Pasca terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, UII Press, Yogyakarta, 2014, h. 15

<sup>37</sup> Adrian Sutedi, *Segi segi Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2009, h. 2.

Berdasarkan UU Pasar Modal, Pasal 1 angka 13 menyebutkan bahwa 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.<sup>38</sup> Menurut Fabozzi, pasar modal adalah tempat mentransaksikan modal jangka panjang.<sup>39</sup> B. de Smalen menulis, perbedaan antara pasar dan bursa (pasar modal) adalah bahwa di pasar barang ditunjukkan dan segera dapat diserahkan, maka di bursa (pasar modal) urusan perdagangan diselenggarakan tanpa menunjukkan barang barangnya pada saat itu, diserahkan dan dibayar.<sup>40</sup> Kenyataannya bahwa barang barang itu tidak berada di tempat, membedakan bursa dari pasar biasa.

Produk yang diperdagangkan dalam pasar modal berdasarkan undang undang adalah efek. Menurut UU Pasar Modal, Pasal 1 angka 5 efek adalah surat berharga, yaitu: surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.<sup>41</sup>

Secara umum instrumen di pasar modal dibedakan atas beberapa kategori yaitu: instrumen utang (obligasi), instrumen penyertaan (saham), instrumen efek lainnya, dan instrumen derivatif. Menurut Iskandar Alwi, Obligasi atau bond

---

<sup>38</sup> UU Pasar Modal Pasal 1 Angka 13.

<sup>39</sup> Frank J. Fabozzi, Franko Modigliani, *Capital Market, Institusi and Instrument 3th ed*, Prentice Hill, New Jersey, 2003, h.10.

<sup>40</sup> B. de Smalen, *Pasar Modal dan Uang, Bursa Efek, Perusahaan Efek, Lalu Lintas Efek*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1977, h. 10.

<sup>41</sup> UU Pasar Modal Pasal 1 Angka 5

adalah tanda bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya, serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.<sup>42</sup> Efek bersifat hutang atau obligasi ini memiliki karakteristik bahwa efek tersebut mempresentasikan utang (dana yang dipinjam) oleh perusahaan yang mengeluarkan efek bersifat hutang dari investor yang membeli efek tersebut.<sup>43</sup> Dengan demikian maka investor mempunyai kedudukan sebagai pihak kreditur terhadap perusahaan. Instrumen penyertaan atau saham didefinisikan menurut Nor Hadi sebagai surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan.<sup>44</sup> Instrumen derivatif atau instrumen turunan. Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja “aset lain yang mendasari” atau *underlying assets*.<sup>45</sup> Produk turunan, merupakan efek turunan dari “efek utama” baik bersifat penyertaan (saham) maupun efek bersifat utang (obligasi). Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari “efek utama” maupun selanjutnya.

*Pertama*, instrumen utang atau obligasi atau efek yang bersifat utang mempunyai karakteristik sebagai berikut :

- a. Instrumen keuangan yang berbasis hutang (*a debt based instrument*)
- b. Tanda bukti utang penerbit ke investor

---

<sup>42</sup>Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal dalam Teori dan Aplikasi*, Pancur Siwah, Jakarta, 2003., h. 36.

<sup>43</sup>Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2019, h.127.

<sup>44</sup>Nor Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2013, h. 67

<sup>45</sup> Iswi Hariyani, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal, Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, Visimedia, Jakarta, 2010, h. 216.

- c. Ada tambahan pengembalian investasi berupa bunga
- d. Kontrak utang piutang merupakan dasar pembentukannya
- e. Pemegang berstatus pihak yang meminjamkan (kreditur)
- f. Transaksi obligasi di pasar sekunder (di bursa efek) diklasifikasikan sebagai transaksi utang (*trading of debt*)
- g. Obligasi dijamin maupun tidak dijamin oleh suatu aset. Namun apabila obligasi dijamin aset, maka pada umumnya aset berupa tagihan keuangan.<sup>46</sup>

Obligasi atau efek yang bersifat utang terdiri atas beberapa jenis yaitu berdasarkan jangka waktunya, berdasarkan bunganya, berdasarkan penerbitnya, berdasarkan jaminannya. Obligasi atau efek yang bersifat utang berdasarkan waktunya dibedakan menjadi *long-term bond* (obligasi jangka panjang) merupakan obligasi yang mempunyai jatuh tempo yang lebih lama yaitu di atas 5 (lima) tahun, *middle-term bond* (obligasi jangka menengah) merupakan obligasi yang mempunyai jatuh tempo antara 2 (dua) sampai 5 (lima) tahun, *short-term bond* (obligasi jangka pendek) merupakan obligasi yang mempunyai jatuh tempo sampai dengan 1 (satu) tahun.

Jenis obligasi bunganya terdiri atas obligasi dengan bunga tetap, obligasi bunga tidak tetap, obligasi tanpa bunga.<sup>47</sup> Lebih lanjut disebutkan Mas Rahmah, bahwa :

obligasi bunga tetap atau *fixed-rate bonds* yaitu obligasi yang memberikan bunga yang telah ditetapkan selama jangka waktu obligasi tersebut, misalnya 3 (tiga) tahun dengan bunga 14 (empatbelas) persen pertahun. Obligasi bunga mengambang atau *floating-rate bonds* adalah obligasi yang diperhitungkan bunga ditentukan dengan cara tertentu dan biasanya disesuaikan dengan suku bunga yang sedang berjalan. Obligasi tanpa bunga atau *zero coupon bonds* adalah obligasi yang tidak memberikan bunga bagi pemegangnya, tetapi hanya memberikan diskon pada saat emisi. Pemodal memperoleh keuntungan dengan cara pemodal pada saat membeli obligasi membayar dengan harga yang lebih rendah dari harga normal,

---

<sup>46</sup>*Ibid.*, h. 133

<sup>47</sup>*Ibid.*, h. 130.



sedangkan penerbit atau emiten akan melunasi pembayaran obligasi tersebut sesuai dengan nilai nominal.

Obligasi berdasarkan penerbitnya terdiri atas obligasi perusahaan (*corporate bond*), obligasi pemerintah (*sovereign bond*), obligasi pemerintah daerah (*municipal bond*), obligasi asing (*foreign bond*). Lebih lanjut disebutkan bahwa :

1. Obligasi perusahaan atau *corporate bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang umumnya untuk jangka panjang.
2. Obligasi pemerintah, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat dalam rangka pembiayaan pembangunan.
3. Obligasi pemerintah daerah atau *municipal bond* yaitu obligasi yang sama dengan *government bond*, hanya saja penerbitnya pemerintah daerah.
4. Obligasi asing atau *foreign bond*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan atau badan hukum asing, namun diemisikan dan diperdagangkan di negara lain dengan mata uang negara setempat.<sup>48</sup>

Obligasi berdasarkan jaminannya dibagi menjadi obligasi *secured bond*, *equipment bond*, *collateral bond*, *unsecured bond*.<sup>49</sup> Obligasi dengan jaminan atau *secured bond* yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan atau penanggungan perseorang tertentu.<sup>50</sup> Sedangkan *equipment bond* adalah obligasi dengan jaminan agunan berupa fidusia atau peralatan yang dimiliki perusahaan penerbit obligasi tersebut. Obligasi *Collateral bond* adalah obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki oleh penerbit, seperti saham. Lain halnya dengan tanpa jaminan obligasi yang tidak dijamin oleh kekayaan tertentu.

*Kedua*, instrumen penyertaan adalah saham atau efek yang pada prinsip-

---

<sup>48</sup>*Ibid*, h. 131

<sup>49</sup>*Ibid*, h. 131-132.

<sup>50</sup>*Ibid*.

nya efek bersifat equitas yang mempresentasikan kepemilikan pemegangnya pada perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut dan memungkinkan pemegangnya memperoleh keuntungan.<sup>51</sup>

Jenis-jenis saham dilihat dari hak yang melekat pada saham, cara pengalihannya, kinerja perdagangan, nilai kapitalisasi pasar.<sup>52</sup> Saham yang berdasarkan cara pengalihannya terdiri atas dua jenis saham yaitu saham atas unjuk, dan saham atas nama. Saham atas unjuk (*bearer stocks*) adalah saham yang tidak mempunyai pemilik saham tersebut. Saham atas nama (*registered stocks*) adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya.

Saham yang berdasarkan kinerja perdagangan terdiri atas *income stocks*, *blue-chip stocks*, *growth stocks*, *counter cyclical stocks*, *defensive stock*, *growth stocks*, *speculative stocks*. *Income stocks* adalah jenis saham yang memberikan deviden yang besar bagi pemiliknya akan tetapi diberikan secara tidak teratur. Saham ini dapat pula dijadikan sarana dalam menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham. Saham *blue-chips* (*Blue-Chips Stocks*) adalah saham dari perusahaan yang solid dan terpercaya dengan sejarah panjang pertumbuhan dan stabilitas.<sup>53</sup> Saham *Blue Chips*<sup>54</sup> memiliki ciri sebagai berikut: memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* perusahaan sejenis, dan pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar deviden. *Growth stocks* saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan stabilitas lebih cepat daripada

---

<sup>51</sup>Moorad Choudhry, et al, *Capital Market Instrument Analisis and Valuation*, 3rd edition, Pal-grave Macmillian, 2010, h.3-4. Lihat Mas Rahmah, h, 120.

<sup>52</sup>*Nor Hadi, Op., Cit.*, h. 68-71

<sup>53</sup>*Ibid.*, h. 191.

<sup>54</sup>*Ibid.*, h. 69.

industri. Saham ini mempunyai catatan (*proven track record*), pertumbuhan saham mengandung resiko dibandingkan dengan saham yang lainnya, tetapi menawarkan apresiasi harga yang potensial. Emiten pada saham ini lebih senang membagikan keuntungan dalam bentuk deviden daripada mengendapkan dalam bentuk laba. Investor saham ini tidak mementingkan tingkat *Price earning Ratio* (P/E). *Cyclical stocks* adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan ini akan mudah dalam mempengaruhi tren ekonomi secara umum. Contoh saham ini adalah saham perusahaan yang bergerak di bidang otomotif. *Defensive stock* atau saham yang bertahan merupakan kebalikan dari saham *cyclical*. *Defensive stock* adalah saham yang tidak akan terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.<sup>55</sup> Ciri dari saham defensif adalah harga saham ini akan mampu bertahan dengan harga yang tinggi pada saat resesi, deviden yang dibayarkan sangat tinggi sebagai akibat kemampuannya mendapatkan penghasilan yang sangat tinggi sekalipun kondisi ekonomi memburuk. Jenis usaha saham ini umumnya adalah perusahaan konsumen goods, industri rokok.

Menurut Cohen dan Jerome, *growth stocks* adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung.<sup>56</sup> Lebih lanjut Cohen dan Jerome menerangkan bahwa, *speculative stocks* adalah semua saham yang diperdagangkan di bursa efek dapat digolongkan dengan saham ini.<sup>57</sup> Investor

---

<sup>55</sup>*Ibid*, 70.

<sup>56</sup>Dahlan Siamat, *Manajemen Keuangan*, edisi ketiga, Lembaga Penerbit FEUI, Jakarta, 2001, h. 269.

<sup>57</sup>*Ibid*, h.269.

tidak mendapat kepastian apakah saham yang dibelinya akan mendapatkan keuntungan (*capital gain*).

Berdasarkan hak yang melekat pada saham, terdiri atas saham biasa dan saham preferen. Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap klaim.<sup>58</sup> Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya dalam hal pembagian harta perusahaan apabila terjadi kepailitan.<sup>59</sup> Hal ini berarti bahwa apabila suatu perusahaan pailit dan dilikuidasi, maka harta perusahaan akan dibayarkan terlebih dahulu kepada para kreditor pemegang saham preferen, baru kemudian dibayarkan pada pemegang saham biasa. Hak dari pemegang saham preferen adalah:

1. Berhak utama atas deviden
2. Hak utama atas aktiva perusahaan
3. Berpenghasilan tetap
4. Jangka waktu tidak terbatas
5. Tidak mempunyai hak suara
6. Saham preferen kumulatif.<sup>60</sup>

Hak pemegang saham antara lain: berhak atas pendapatan perusahaan, berhak atas harta perusahaan, berhak mengeluarkan suara (*voting right*), hak memesan efek terlebih dahulu atau *preemptive right*. Hak pemegang saham atas pendapatan berupa deviden yang dibagikan pada umumnya secara rutin satu tahun sekali. Pemegang saham berhak atas harta perusahaan apabila terjadi kepailitan

---

<sup>58</sup>*Ibid.*, h. 68.

<sup>59</sup>Iswi, *Op. Cit.*, h. 73,

<sup>60</sup>Panji Anoraga, Piji Pekerti, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi, cetakan ke 4, Rineka Cipta, Jakarta, h. 54-56.

dan likuidasi. Hak lain pemegang saham adalah mempunyai suara atau *voting right* yang dapat dipergunakan pada saat penentuan suatu keputusan dalam rapat umum pemegang saham.

Keuntungan yang didapatkan investor apabila memegang saham adalah adanya deviden dan *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual saham di pasar sekunder. Sedangkan resiko yang harus ditanggung investor apabila terjadi rugi dalam perusahaan tersebut adalah *capital loss* dan resiko likuidasi. *Capital loss* merupakan rugi atau saham yang dijual lebih rendah harganya dibandingkan ketika saham tersebut dibeli oleh investor. Resiko likuidasi adalah ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki investor dinyatakan bangkrut atau pailit oleh pengadilan.<sup>61</sup>

*Ketiga*, instrumen efek lainnya yaitu terdiri atas *Indonesian Depository Receipt* dan efek beragunan. *Indonesian Depository Receipt* atau sertifikat penitipan efek Indonesia adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya atas efek utama yang dititipkan secara kolektif pada bank kustodian yang telah mendapatkan persetujuan Bapepam. Diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.A.10 yang menyebutkan bahwa efek yang memberikana hak kepada pemegang saham atas efek utama yang dititipkan secara kolektif pada bank yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam.

*Keempat*, instrumen derivatif yang terdapat dalam pasar modal antara lain yaitu *right*, *warrant*, *option*, reksadana. *Right* atau *right issue* atau Hak Memesan Efek Terlebih (HMET) dahulu atau hak *preemptive right* saham saham yang

---

<sup>61</sup>Iswi H., *Op.. Cit.*, h. 200.

baru.<sup>62</sup> *Right* atau sertifikat bukti *right* adalah efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada proporsi dan harga tertentu.<sup>63</sup> Selanjutnya sertifikat *right* dapat dipertukarkan selama berakhirnya distribusi *right* yaitu minimum 5 (lima) hari sampai 30 (tiga puluh) hari.

*Option* menurut Jack Francis adalah hak kontraktual, tetapi bukan merupakan kewajiban yang diberikan kepada pemilik hak untuk menjual atau membeli sejumlah tertentu saham dengan harga tertentu pada waktu tertentu. berdasarkan Penjelasan UU Pasar Modal Pasal 1 angka 5 menyebutkan bahwa opsi adalah hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak lain sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu.<sup>64</sup> *Option* mempunyai dua tipe yaitu: *call option* dan *put option*.<sup>65</sup> *Call option* adalah *option to buy*, yang merupakan opsi yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli tidak hanya saham tetapi juga aset keuangan (*financial Asset*) yang telah ditentukan jumlah, harga dan waktunya. Sedangkan *put option* adalah *put to sell*, yang merupakan opsi bagi pemiliknya untuk menjual aset keuangan.

*Warrant* atau waran atau surat saham, adalah opsi untuk membeli sejumlah saham perusahaan yang menerbitkan *warrant* dengan harga tertentu.<sup>66</sup> Berdasarkan penjelasan UU Pasar Modal, Pasal 1 angka 5 berkaitan dengan

---

<sup>62</sup> Iskandar Z. Alwi, *Op. Cit.*, h. 123.

<sup>63</sup> *Ibid.*, h.232.

<sup>64</sup> Jack Clark Francis, *Investment*, McGraw-Hill Inc, New York, USA, 1991, h.675.

<sup>65</sup> *The Asian Wall Street Journal*, Guide to Understanding Money and Investing in Asia, Lightbulb Press, Inc. And Down Jones & co, inc. New York, 1998, h.137.

<sup>66</sup> Iswi H., *Op.Cit.*, h. 109.

waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak efek tersebut diterbitkan. Waran merupakan derivatif (turunan) dari efek sebenarnya, yaitu saham biasa. Pada dasarnya waran sama dengan opsi yaitu hak untuk membeli sejumlah saham, namun *warrant* ini dikeluarkan oleh pihak *issuer* atau perusahaan yang menerbitkan efek. Waran pada umumnya memiliki masa berlaku 3 (tiga) sampai 6 (enam) tahun.<sup>67</sup>

Reksadana atau *Mutual Fund* memiliki makna saling menguntungkan, yang mana merupakan salah satu alternatif bagi investasi selain deposito, obligasi atau saham. Reksadana atau *Mutual Fund* adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolionya efek oleh manager investasi.<sup>68</sup> Berdasarkan UU Pasar Modal, Pasal 1 angka 27 menyebutkan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam *portofolio* efek oleh Manajer Investasi.

Bentuk reksadana berdasarkan pada Pasal 18 UU Pasar Modal ada 2 (dua) yaitu reksadana berbentuk perseroan dan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Reksadana dalam bentuk perseroan ini terdiri atas reksadana tertutup dan reksadana terbuka. Reksadana bentuk KIK memiliki karakter yang sangat berbeda dengan reksadana perseroan. Perbedaan tersebut berupa menerbitkan unit penyertaan, sedangkan reksadana berbentuk penyertaan menerbitkan saham.

---

<sup>67</sup>*Ibid.*, h. 103.

<sup>68</sup>*Ibid.*, h. 236.

Jenis reksadana terdiri dari: reksadana konvensional dan reksadana khusus. Reksadana konvensional seperti reksadana pasar uang (*Money Market Fund*), reksadana pendapatan tetap (*Fixed Income Fund*), reksadana saham (*Equity Fund*), reksadana campuran (*Discretionary Fund*). Reksadana khusus yaitu reksadana terproteksi (*Capital Protected Fund*), reksadana dengan penjaminan (*Guaranteed Fund*), reksadana indeks.

## B. Penipuan Pasar Modal

Tindak pidana secara *etimologis* berasal dari Bahasa Belanda yaitu *Strafbaarfeit*. *Strafbaarfeit* diterjemahkan menjadi berbagai macam istilah diantaranya : perbuatan pidana, peristiwa pidana, dan tindak pidana.<sup>69</sup> Ada pula yang menerjemahkan *strafbaarfeit* menjadi perbuatan *criminal*.<sup>70</sup> *Strafbaarfeit* sering juga dipadankan dengan istilah *delict*<sup>71</sup> atau *delictum* dari Bahasa Latin.

Ahli hukum pidana yang berpendapat *strafbaarfeit* diterjemahkan menjadi perbuatan pidana adalah Moeljatno. Moeljatno menulis, perbuatan pidana adalah perbuatan yang dilarang oleh suatu aturan hukum larangan mana disertai ancaman (sanksi) yang berupa pidana tertentu, bagi barang siapa melanggar larangan tersebut.<sup>72</sup> Lebih lanjut Moeljatno berpendapat bahwa perbuatan pidana adalah perbuatan yang oleh aturan hukum dilarang dan diancam pidana, asal saja

---

<sup>69</sup>Andi Hamzah, *Asas Asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Jakarta, 2004, h.86, lihat Moeljatno, *Asas Asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Jakarta, 2000, h. 54. Lihat pula EY Kanter, *Asas Asas hokum Pidana di Indonesia*, 1982, Alumni, Jakarta, h.208

<sup>70</sup>*Ibid*, h. 87.

<sup>71</sup>*Ibid*, h.86

<sup>72</sup>*Ibid*., h. 54. Perbuatan Pidana dalam Bahasa Inggris diterjemahkan menjadi *criminal act*.



dalam diingat bahwa larangan ditujukan pada perbuatan, (yaitu keadaan atau kejadian yang ditimbulkan oleh kelakuan orang), sedangkan ancaman pidananya ditujukan kepada orang yang menimbulkan kejadian itu.<sup>73</sup>

Ahli Hukum Pidana yang lain yaitu Lamintang berpendapat bahwa *strafbaarfeit* adalah tindak pidana. Lebih lanjut Lamintang berpendapat bahwa, istilah tindak pidana tersebut dipilih oleh pembuat undang-undang untuk menggantikan *strafbaarfeit*, tanpa memberikan sesuatu penjelasan mengenai apa yang sebenarnya yang dimaksud dengan perkataan *strafbaarfeit*.<sup>74</sup>

Menurut Jan Remmelink berkaitan dengan tindak pidana adalah perilaku yang pada waktu tertentu dalam konteks suatu budaya dianggap tidak dapat ditolelir dan harus diperbaiki dengan mendayagunakan sarana-sarana yang disediakan oleh hukum pidana. Istilah padanan *strafbaarfeit* menjadi tindak pidana ini banyak dikenalkan oleh Pembentuk Undang-Undang. Diantaranya, Undang-Undang Nomor 7/Drt/Tahun 1955 tentang Pengusutan, penuntutan dan Pemeriksaan Tindak Pidana Ekonomi (Undang-Undang TPE), Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP) dan Undang-Undang yang lainnya.<sup>75</sup>

Arti penipuan dalam Bahasa Inggris disebut *fraud*. *Fraud* dalam *Black Law Dictionary* disebutkan sebagai: *A knowing misrepresentation of the truth or*

---

<sup>73</sup>*Ibid.*

<sup>74</sup>Lamintang, *Dasar-Dasar Hukum Pidana Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997, h. 181.

<sup>75</sup>Jan Remmelink, *Hukum Pidana, Komentar atas Pasal-Pasal Terpenting dari Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Belanda dan Padanannya dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Indonesia*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2003, hal.61.

*concealment of a material fact to induce another to act to his or her detriment.*<sup>76</sup>

Definisi *fraud*, *Black Law Dictionary* diterjemahkan menjadi sebuah pernyataan menyembunyikan fakta kebenaran material untuk mendorong orang lain untuk bertindak atas ruginya.

Penipuan (*bedrog*) yang diatur dalam Pasal 378 KUHP, yakni: ”barangsiapa dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau orang lain secara melawan hukum dengan memakai nama palsu, martabat palsu, dengan tipu muslihat, ataupun rangkaian kebohongan, menggerakkan orang lain untuk menyerahkan arang sesuatu kepadanya, atau supaya memberi utang maupun menghapus piutang, diancam karena penipuan”.<sup>77</sup>

Unsur-unsur atau elemen perbuatan pidana<sup>78</sup> dari penipuan sebagaimana diatur dalam Pasal 378 KUHP. Secara garis besar unsur delik dibagi menjadi unsur delik subjektif dan unsur delik objektif. Lamintang berpendapat bahwa unsur delik subjektif adalah unsur unsur yang melekat pada diri si pelaku atau yang berhubungan dengan diri pelaku, dan termasuk yang terkandung di dalam hatinya.<sup>79</sup> Sedangkan unsur objektif adalah unsur-unsur yang ada hubungannya dengan perbuatan, yaitu tindakan tindakan dari si pelaku.

Konsep penipuan juga terdapat dalam *Burgelijk Wetboek* (BW) pada Pasal 1328 BW yang menyebutkan bahwa, penipuan merupakan suatu alasan untuk

---

<sup>76</sup>Brian A. Garner, Editor in Chief, *Black Law Dictionary*, Tenth Edition, West Publishing Co, 2014, h. 670.

<sup>77</sup> Pasal 378 KUHP

<sup>78</sup> Moeljatno, *Asas-asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Bandung, 2000, h. 54-55.

<sup>79</sup> Lamintang, *Dasar-Dasar Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997, h. 193.

pembatalan persetujuan, apabila tipu muslihat yang dipakai oleh salah satu pihak, adalah sedemikian rupa hingga terang dan nyata bahwa pihak yang lain tidak telah membuat perikatan itu jika tidak dilakukan tipu muslihat tersebut.<sup>80</sup> Penipuan dalam Pasal 1328 BW ini tidak dipersangkakan, tetapi harus dibuktikan. Dalam Pasal 1328 BW ini menyebutkan secara jelas bahwa perikatan apabila ditemukan penipuan maka dengan sendirinya akan batal. Salah satu unsur penipuan yang dimaksud dalam Pasal 1328 BW ini adalah ada tidaknya tipu muslihat dalam perikatan atau perjanjian tersebut yang dapat membatalkan perjanjian. Penipuan dalam Pasal 378 KUHP maupun Pasal 1328 BW, pada pelaku mempunyai niat jahat yang ditujukan pada korban. Hanya saja dalam Pasal 1328 BW, niat jahat kepada korban itu diwujudkan dengan adanya tipu muslihat yang berakibat batalnya perjanjian. Dalam Pasal 1328 BW tidak disebutkan sarana dari penipuan tersebut kecuali tipu muslihat saja, sedangkan dalam Pasal 378 KUHP disebutkan secara jelas beberapa macam sarana penipuan baik tipu muslihat, penggunaan nama palsu atau martabat palsu ataupun rangkaian kebohongan.

Definisi penipuan pasar modal dalam *Black Law Dictionary* disebutkan sebagai *fraud on the market* yang memberikan definisi sebagai *fraud occurring when an issuer or securities give out wising information that effects the market price of stock the result being that people who buy or sell are effectively mislead even though they did not rely on the statement it self or anything derived from it order that the market price.*<sup>81</sup>

---

<sup>80</sup> Pasal 1328 BW

<sup>81</sup> *Ibid*, h. 671.

Penipuan di pasar modal adalah kecurangan yang terjadi ketika emiten atau sekuritas memberikan informasi yang menyesatkan tentang efek yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal, sehingga orang yang membeli atau menjual secara efektif mengalami kerugian.

Kategori kejahatan pasar modal diatur pada Bab XI Pasal 90 sampai dengan Pasal 99 UU Pasar Modal, dibagi menjadi 3 (tiga) kategori yaitu, 1. penipuan, 2. manipulasi pasar dan 3. perdagangan orang dalam. Kategori pertama, penipuan (*fraud*) diatur pada Pasal 90 UU Pasar Modal. Pengertian penipuan pasar modal adalah apabila terjadi *misrepresentation* dan informasi itu masuk ke pasar secara cepat merubah harga suatu saham atau dengan kata lain informasi tersebut salah.<sup>82</sup> Kategori kedua, Manipulasi Pasar berdasarkan Pasal 91 dan Pasal 92 UU Pasar Modal, dan ketiga, Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*). UU Pasar Modal melarang adanya praktek perdagangan orang dalam yang dapat diatur dalam Pasal 95 sampai Pasal 99 UU Pasar Modal.

Pelanggaran di pasar modal merupakan pelanggaran yang bersifat administratif yang berhubungan dengan perizinan, persetujuan, dan pendaftaran serta pemenuhan pelaporan wajib ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Praktik melawan hukum di pasar modal merupakan perilaku yang dilarang didalam undang-undang yang disertai ancaman sanksi administratif dan pidana.

### **C. Perlindungan Hukum terhadap Korban Tindak Pidana di Pasar Modal**

---

<sup>82</sup>Bismar Nasution, *Op.Cit.*, h. 17.

Istilah perlindungan hukum dalam bahasa Inggris disebutkan sebagai *legal protection* sedangkan dalam bahasa Belanda disebut sebagai *rechtsbescherming*. Beberapa ahli menyebutkan perlindungan hukum sebagai berikut diantaranya, menurut Satjipto Raharjo mengemukakan bahwa perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman terhadap hak asasi manusia (HAM) yang dirugikan orang lain dan perlindungan itu diberikan kepada masyarakat agar dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum.<sup>83</sup> Sedangkan Soerjono Soekanto menulis bahwa, perlindungan hukum adalah segala upaya pemenuhan hak dan pemberian bantuan untuk memberikan rasa aman kepada saksi dan atau korban, yang dapat diwujudkan dalam bentuk seperti melalui restitusi, kompensasi, pelayanan medis, dan bantuan hukum.<sup>84</sup>

Terkait dengan perlindungan hukum, Philipus M. Hadjon mengemukakan bahwa sarana perlindungan hukum ada dua, yaitu: 1. Sarana perlindungan hukum preventif Sarana perlindungan hukum preventif erat kaitannya dengan asas *freis ermessen* sebagai bentuk perlindungan hukum secara umum. 2. Sarana perlindungan hukum represif Sarana perlindungan hukum represif di Indonesia ditangani oleh badanbadan Pengadilan dalam lingkungan Peradilan Umum, Instansi Pemerintah yang merupakan lembaga banding administrasi dan badanbadan khusus.<sup>85</sup>

---

<sup>83</sup> Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, h. 53

<sup>84</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta, UI Press. ,1984. h. 133

<sup>85</sup> Philipus Mandiri Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987, h.2

Perlindungan hukum secara represif maupun preventif merupakan bagian dari kebijakan hukum pidana dan penegakan hukum, dimana terdapat keterkaitan antara keduanya. Keterkaitannya dalam penegakan hukum, yang menurut Barda Nawawi Arief, bahwa untuk menegakan hukum pidana tidak dapat dilepaskan dari peran negara sebagai institusi yang kewenangannya dapat mengefektifkan penegakan hukum pidana dalam masyarakat.<sup>86</sup> Konsep penegakan hukum menurut Soerjono Soekanto adalah kegiatan menyasikan hubungan nilai nilai yang terjabarkan dalam kaidah kaidah, pandangan pandangan yang mantap dan mengejawantahkan dalam setiap, tindak sebagai serangkaian penjabaran nilai nilai tahap akhir untuk menciptakan kedamaian pergaulan hidup.<sup>87</sup>

Berdasarkan kaidah kaidah atau pandangan perdamaian hidup yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap pelaku dan korban. *Pertama*, perlindungan hukum dari perspektif pelaku, bahwa hak-hak pelaku tindak pidana lebih banyak diatur dalam KUHP, yaitu:<sup>88</sup>

- 1) Hak untuk segera mendapat pemeriksaan. Tersangka berhak segera mendapatkan pemeriksaan oleh penyidik yang selanjutnya dapat diajukan kepada penuntut umum, dan tersangka berhak perkaranya segera dimajukan oleh pengadilan ke penuntut umum (Pasal 50).
- 2) Tersangka berhak untuk diberitahukan dengan jelas dalam bahasa yang dimengerti olehnya tentang apa yang disangkakan kepadanya pada waktu pemeriksaan dimulai (Pasal 51)
- 3) Hak untuk memberikan keterangan secara bebas kepada penyidik. Dalam pemeriksaan pada tingkat penyidikan dan pengadilan, tersangka atau terdakwa berhak memberikan keterangan secara bebas kepada penyidik atau hakim (Pasal 52 KUHP).

---

<sup>86</sup> Barda Nawawi Arief, *Kebijakan Hukum Pidana (Penal Policy)*, bahan Penataran Nasional Hukum Pidana dan Kriminologi, Fakultas Hukum Universitas Diponegoro, Semarang. 1998, h. 73

<sup>87</sup> Soerjono Soekanto, *Faktor yang Mempengaruhi Penegakan Hukum*, Rajagrafindo, Jakarta, 1983, h. 3.

<sup>88</sup> Lihat Pasal 50-68 KUHP

- 4) Hak untuk mendapatkan juru bahasa dalam setiap pemeriksaan. Dalam pemeriksaan pada tingkat penyidikan dan pengadilan, tersangka atau terdakwa berhak untuk setiap waktu mendapat juru bahasa (Pasal 53 ayat 1, lih. Juga Pasal 177).
- 5) Hak untuk mendapat bantuan hukum pada setiap tingkat pemeriksaan. Guna kepentingan pembelaan, tersangka atau terdakwa berhak mendapat bantuan hukum dari seorang atau lebih penasehat hukum selama dalam waktu dan pada setiap tingkat pemeriksaan, menurut tata cara yang diatur dalam undang-undang/ KUHAP (Pasal 54)
- 6) Berhak secara bebas memilih penasihat hukum. Untuk mendapatkan penasihat hukum tersangka atau terdakwa berhak memilih sendiri penasihat hukumnya (Pasal 55).
- 7) Hak untuk berubah menjadi wajib untuk mendapat bantuan hukum. Wajib bagi tersangka mendapat bantuan hukum bagi tersangka dalam semua tingkat pemeriksaan jika sangkaan yang disangkakan diancam dengan pidana mati atau ancaman pidana minimal 15 tahun atau lebih (Pasal 56).
- 8) Tersangka atau terdakwa yang dikenakan penahanan berhak menghubungi penasihat hukumnya sesuai dengan ketentuan dalam KUHAP (Pasal 57).
- 9) Tersangka atau terdakwa yang dikenakan penahanan berhak menghubungi atau menerima kunjungan dokter pribadinya untuk kepentingan kesehatan baik yang ada hubungannya dengan proses perkara maupun tidak (Pasal 58)
- 10) Tersangka atau terdakwa yang dikenakan penahanan berhak diberitahukan tentang penahanan atas dirinya oleh pejabat yang berwenang, pada semua tingkat pemeriksaan dalam proses peradilan, kepada keluarga atau orang lain yang serumah dengan tersangka atau terdakwa ataupun orang lain yang bantuannya dibutuhkan oleh tersangka atau terdakwa untuk mendapatkan bantuan hukum atau jaminan bagi penangguhannya (Pasal 59).
- 11) Tersangka atau terdakwa berhak menghubungi dan menerima kunjungan dari pihak yang mempunyai hubungan kekeluargaan atau lainnya dengan tersangka atau terdakwa guna mendapatkan jaminan bagi penanguhan penahanan ataupun untuk usaha mendapatkan bantuan hukum (Pasal 60).
- 12) Tersangka atau terdakwa berhak secara langsung atau dengan perantara penasihat hukumnya menghubungi dan menerima kunjungan sanak kerelaganya dalam hal yang tidak ada hubungannya dengan perkara tersangka atau terdakwa untuk kepentingan pekerjaan atau untuk kepentingan kekeluargaan (Pasal 61).
- 13) Tersangka atau terdakwa berhak secara langsung atau dengan perantara penasihat hukumnya dan menerima surat dari penasihat hukumnya dan sanak kerelagan setiap kali yang diperlukan olehnya, untuk keperluan itu bagi tersangka atau terdakwa disediakan alat tulis-menulis (Pasal 62).
- 14) Tersangka atau terdakwa berhak menghubungi dan menerima kunjungan dari rohaniawan (pasal 63).
- 15) Terdakwa berhak untuk diadili di siding pengadilan yang terbuka untuk umum (Pasal 64).

- 16) Tersangka atau terdakwa berhak untuk mengusahakan dan mengajukan saksi dan atau seorang yang mempunyai keahlian khusus guna memberikan keterangan yang menguntungkan bagi dirinya (Pasal 65).
- 17) Tersangka atau terdakwa tidak dibebani kewajiban pembuktian (Pasal 66).
- 18) Tersangka atau terdakwa berhak menuntut ganti kerugian dan rehabilitasi (Pasal 68. Lih. Juga Pasal 95)

*Kedua*, perlindungan dari perspektif korban tindak pidana, yang selama ini tidak diperhatikan atau diabaikan. Sebagaimana dikemukakan oleh Andi Hamzah: “Dalam membahas hukum acara pidana khususnya yang berkaitan dengan hak-hak asasi manusia, ada kecenderungan untuk mengupas hal-hal yang berkaitan dengan hak-hak tersangka tanpa memperhatikan pula hak-hak para korban”.<sup>89</sup> Oleh karena itu diperlukan adanya perlindungan kepada korban secara langsung maupun secara tidak langsung. Perlindungan secara langsung seperti yang tertera dalam peraturan perundang undangan berupa pemberian ganti rugi ada korban, pemberian sanksi kepada pelaku kejahatan. Sedangkan perlindungan tidak langsung berupa pemulihan sebagai upaya menyeimbangkan kondisi korban yang mengalami gangguan, dengan tepat perlindungan korban menurut hukum positif yang berlaku. Dalam hukum pidana yang berlaku saat ini, perlindungan korban lebih banyak merupakan ”perlindungan abstrak” atau perlindungan tidak langsung”.<sup>90</sup>

Secara teoritis, bentuk perlindungan terhadap korban kejahatan dapat diberikan dalam berbagai cara, tergantung pada penderitaan/rugi yang diderita

---

<sup>89</sup> Andi Hamzah, *Perlindungan Hak Hak Asasi Manusia dalam Kitab Undang Undang Hukum Acara Pidana* , Bina Cipta, Bandung, 1986, h.33.

<sup>90</sup> Moerti Hadiati Soeroso, *Kekerasan Dalam Rumah Tangga dalam Perspektif Viktimologis*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010, h.120.



oleh korban.<sup>91</sup> Korban atau *victim* berasal dari Bahasa Latin menurut Benjamin Mendelson yaitu *victim*.<sup>92</sup> Korban didefinisikan sebagai orang yang secara individu ataupun kolektif telah menderita rugi termasuk rugi fisik atau mental, emosional, ekonomi atau gangguan substansial terhadap hak hak fundamental, melalui perbuatan atau omisi yang melanggar hokum pidana di masing masing negara, termasuk penyalahgunaan kekuasaan.<sup>93</sup> Sedangkan dalam Pasal 1 angka 2 Undang Undang Nomor 13 Tahun 2006 jo. UndangUndang No. Nomor 31 Tahun 2014 tentang Perlindungan Saksi dan Korban, korban adalah orang mengalami penderitaan fisik, mental, dan atau rugiekonomi yang diakibatkan tindak pidana.

*Declaration of Basic Principle of Justice for Victim of Crime and Abuse of Power* menyebutkan bahwa korban adalah orang secara individu atau kolektif, menderita secara fisik, mental, penderitaan emosional, kehilangan pendapatan dan penindasan hak hak dasar manusia disebabkan adanya perbuatan atau kelalaian yang terumus dalam pidana atau disebabkan oleh adanya penyalahgunaan kekuasaan disebut dengan korban langsung (*direct victim*).<sup>94</sup> Korban tidak langsung (*indirect victim*) timbul akibat dari turut campurnya seseorang dalam membantu korban (korban langsung) atau turut melakukan pencegahan timbulnya korban tetapi dirinya sendiri menjadi korban atau mereka

---

<sup>91</sup> Johan Runtu, Perlindungan terhadap Korban Tindak Pidana Pemerkosaan dalam Peradilan Pidana, *Lex Crimen*, Vol.I/No.2/Apr-Jun/2012.

<sup>92</sup> M. Arief Amrullah, *Op. Cit*, h. 61.

<sup>93</sup> Muladi, "HAM dalam Perspektif Sistem Peradilan Pidana" dalam Muladi (ed) *Hakasi Manusia : Hakekat, konsep dan Implikasi dalam Perspektif Hukum dan Masyarakat*, Refika Aditama, Bandung, 2005, h. 107

<sup>94</sup> www. un.org, Diakses tanggal 17 Januari 2017

menguntungkan hidupnya kepada korban langsung seperti keluarganya terdekat.<sup>95</sup>

Menurut Staciu korban (dalam pengertian luas), adalah orang yang menderita akibat dan ketidakadilan.<sup>96</sup> Lebih lanjut menurut Staciu bahwa dua sifat yang mendasar (melekat) dan korban tersebut, yaitu : *suffering* (penderitaan) dan *injustice* (ketidakadilan). Timbulnya korban tidak hanya dapat dipandang sebagai akibat perbuatan illegal, sebab hukum (*legal*) sebenarnya juga dapat menimbulkan ketidakadilan selanjutnya menimbulkan korban, seperti korban akibat prosedur. Oleh karena itu menurut Kusparmono Irsan, manusia selalu mencari perlindungan dari ketidakseimbangan yang dijumpai baik menyangkut hak haknya maupun perilaku terhadapnya.<sup>97</sup>

Korban dalam penipuan di pasar modal yang dalam hal ini merupakan bagian dari tindak pidana di bidang ekonomi mempunyai karakter yang berbeda dengan korban tindak pidana konvensional lainnya. Jika korban konvensional menurut Mendelson ada kesejajaran kepribadian antara pelaku (*offender*) dan korban (*victim*).<sup>98</sup>

Pengertian tentang hak hak korban juga diakomodir dalam *Declaration Principles of justice and victim of Crime and Abuse of Power*, deklarasi ini adalah sebuah Resolusi Majelis Umum PBB (Resolusi No 40/34) yang disetujui tanggal 29 Nopember 1985 oleh Majelis Umum PBB mencerminkan adanya kemauan

---

<sup>95</sup>*Ibid.*

<sup>96</sup>M. Arief Amrullah, *Op. Cit.*, h. 61.

<sup>97</sup>Koesparmono Irsan, *Korban Kejahatan Perbankan*, Ersesco, Bandung, 1995, h. 70.

<sup>98</sup>M. Arief Amrullah, *Op. Cit.*, h. 65.

kolektif masyarakat internasional untuk memulihkan keseimbangan antara hak fundamental tersangka dan pelaku dan hak-hak dan kepentingan korban. Lebih lanjut Arief Amrullah menguraikan bahwa deklarasi tersebut didasarkan atas suatu filosofis bahwa korban harus diakui dan diperlakukan secara memadai atas dasar kemanusiaan, karena korban berhak akses terhadap mekanisme pengadilan dan memberikan ganti rugi yang tepat terhadap kerugiannya.<sup>99</sup> Marlina menyatakan bahwa posisi korban dalam kejahatan dalam setiap sistem penegakan hukum di negara Indonesia, ternyata masih ditempatkan sebagai alat bukti yang member keterangan, yaitu sebagai saksi sehingga memungkinkan untuk memperoleh kekeluasaan dalam memperjuangkan hak-haknya adalah kecil, khususnya dan memperoleh ganti rugi atas penderitaan yang telah dialami korban.<sup>100</sup>

Mahrus menulis, korban suatu kejahatan tidaklah selalu harus berupa individu ataupun perorangan, akan tetapi bisa juga berupa kelompok orang, masyarakat, ataupun juga badan hukum.<sup>101</sup> Pada tindak pidana ekonomi korbannya juga dapat berupa individu (perorangan) maupun korporasi/perusahaan. Demikian pula dengan korban penipuan di pasar modal, yang dapat berupa orang perorangan maupun korporasi atau perusahaan. Berdasarkan uraian diatas korban kejahatan terdiri atas perseorangan dan korporasi, demikian juga dengan korban kejahatan pasar modal.

---

<sup>99</sup>*Ibid*, h. 74.

<sup>100</sup>Marlina, Azmiati Zuliah, *Hak Restitusi Terhadap Korban Tindak Pidana Perdagangan Orang*, Refika Aditama, Bandung, 2015, h.84.

<sup>101</sup>Mahrus Ali, *Asas Asas Hukum Pidana Korporasi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, h. 18.

#### D. Subjek Hukum dalam Pasar Modal

Subjek hukum atau pelaku tindak pidana pada umumnya adalah manusia, dalam perkembangannya terjadi perluasan subjek hukum, sehingga korporasi atau badan hukum juga merupakan subjek hukum. Demikian juga di dalam tindak pidana pasar modal, subjek hukum orang dan badan hukum atau korporasi. Orang (*natuurlijk persoon*) sebagai pelaku tindak pidana di bidang pasar modal. Kanter menulis, subjek hukum manusia (*natuurlijk persoon*) sebagai subjek hukum karena :

- a. perumusan delik yang selalu menentukan subjeknya dengan istilah barangsiapa, warga negara Indonesia, nahkoda, pegawai negeri dan sebagainya. Penggunaan istilah-istilah tersebut selain daripada yang ditentukan dalam rumusan delik yang bersangkutan, dapat ditemukan dasarnya pada Pasal 2 sampai Pasal 9 KUHP. Untuk istilah barangsiapa dalam Pasal 2,3, dan Pasal 4 KUHP digunakan istilah “*eenieder*” (terjemahan “setiap orang”).
- b. ketentuan mengenai pertanggungjawaban pidana seperti diatur dalam terutama dalam Pasal-pasal 44, 45, 49 KUHP, yang antara lain mensyaratkan “kejiwaan” dari petindak.
- c. ketentuan mengenai pidana yang diatur dalam Pasal 10 KUHP terutama mengenai pidana denda.<sup>102</sup>

Korporasi (*rechtspersoon*) dapat menjadi pelaku tindak pidana di bidang Pasar Modal. Menurut A. Z. Abidin, korporasi dipandang sebagai realita sekumpulan manusia yang diberikan hak sebagai unit hukum, yang diberikan pribadi hukum untuk tertentu.<sup>103</sup> Menurut Utrecht/ Moh. Saleh Djindang, korporasi ialah suatu gabungan orang yang dalam pergaulan hukum bertindak bersama sama sebagai suatu objek hukum tersendiri suatu personifikasi.<sup>104</sup>

---

<sup>102</sup>*Ibid*, 218.

<sup>103</sup> A.Z. Abidin, *Bunga Rampai Hukum Pidana*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1983, h. 54.

<sup>104</sup> Chaidir Ali, *Badan Hukum*, Alumni, Bandung, 1987, h. 64

Korporasi adalah badan hukum yang beranggota yang mempunyai hak kewajiban sendiri terpisah dari hak kewajiban anggota masing masing.

Menurut Remmelink, pada awalnya pembuat undang undang berpandangan bahwa hanya manusia (orang perorang/individu) yang dapat menjadi subjek tindak pidana.<sup>105</sup> Hal ini dapat kita lihat dalam perumusan ketentuan Pasal 51 Sr. (Pasal 59 KUHP) terutama dari cara delik dirumuskan (yang selalu dimulai dengan frasa *hij die*, ‘barangsiapa’). Barangsiapa menunjuk orang atau manusia, kemudian disebut istilah *natuurlijke persoon*. Demikian juga pandangan Doelder dan Jonker<sup>106</sup> yang mengutip Putusan Mahkamah Tinggi Belanda tahun 1925, bahwa asas hukum pidana (Belanda) menyebutkan badan hukum<sup>107</sup> tidak dapat melakukan delik. Badan hukum atau *rechtspersoon* menurut hukum mempunyai hak dan kewajiban dan dapat melakukan perbuatan hukum seperti manusia.<sup>108</sup> Lebih lanjut Muladi menulis, di Indonesia perkembangan korporasi sebagai subjek tindak pidana terjadi di luar KUHP, dalam perundang-undangan khusus.<sup>109</sup>

---

<sup>105</sup> Jan Remmelink, *Hukum Pidana, Komentar atas Pasal-Pasal Terpenting dari Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Belanda dan Padanannya dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Indonesia*, 2003, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, h.97.

<sup>106</sup> M. Arief Amrullah, *Kejahatan Korporasi The Hunt for Mega-Profits and The Attack on Democracy*, Bayumedia, Malang, 2006 h. 207.

<sup>107</sup> Istilah Badan hukum sama dengan korporasi.

<sup>108</sup> *Ibid.*

<sup>109</sup> Muladi, DwijaPriyatno, *Loc., Cit.* h. 222. Lihat M. Arief Amrullah, *Loc., Cit.* h. 223-237. M. Arief Amrullah juga menyebutkan Undang-Undang yang lain juga menyebutkan korporasi sebagai subyek hukum yaitu Undang-Undang Nomor 15 tahun 2003 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No 1 tahun 2002 Pemberantasan Tindak Pidana Terorisme menjadi Undang-Undang, Undang-Undang Nomor 7 tahun 1992 jo Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1995 tentang Kepabeanan, Undang-Undang Nomor 5 tahun 1999 tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha

Berdasarkan uraian di atas maka subjek hukum yang terdapat dalam UU Pasar Modal pada umumnya sama dengan subjek hukum dalam tindak pidana, yaitu orang dan korporasi (seperti yang dijelaskan di atas). Subjek hukum dalam hal ini adalah pemilik informasi yaitu perorangan maupun korporasi.

### **E. Sanksi Pidana di Pasar Modal**

Istilah pidana diartikan “hukuman” sedangkan ppidanaan diartikan sebagai penghukuman. Istilah pidana (*strafe*) atau “hukuman” yang berasal dari kata “*straf*” dan istilah dihukum berasal dari kata “*wordtgestraft*”.<sup>110</sup> Moeljatno, menggunakan istilah “pidana” untuk mengartikan kata “*straf*” dan “diancam dengan pidana” untuk menggantikan “*wordtgestraft*”.<sup>111</sup>

Adapun menurut Sudarto, penghukuman “berasal dari kata “hukum”, sehingga dapat diartikan sebagai “penetapan hukum” atau memutuskan tentang hukumnya.<sup>112</sup> Lebih lanjut Sudarto menegaskan, yang dimaksud dengan pidana adalah penderitaan yang sengaja dibebankan kepada orang yang melakukan perbuatan yang memenuhi syarat syarat tertentu.<sup>113</sup> Demikian halnya dengan Roeslan Saleh yang berpendapat bahwa pidana adalah reaksi atas delik, dan ini berwujud suatu nestapa yang dengan sengaja ditimpakan negara pada pembuat

---

tidakSehat, Undang-Undang Nomor 24 Tahun 1999 tentang Lalu Lintas Devisa dan sistem Nilai Tukar.

<sup>110</sup>Muladi, Barda Nawawi Arif, *Teori dan Kebijakan Hukum Pidana*, 1998, Alumni, Bandung, h.1.

<sup>111</sup>*Ibid*

<sup>112</sup>*Ibid.*

<sup>113</sup>*Ibid.*

delik.<sup>114</sup>

Menurut *Black Law Dictionary*, *punishment* dimaknai sebagai, *a sanction such as a fine, penalty confinement, or loss property, right, or privilege – assessed against a person who has violated the law.*<sup>115</sup> Muladi berpendapat bahwa pidana mengandung unsur unsur atau ciri-ciri sebagai berikut :

- a) Pidana itu hakekatnya merupakan suatu pengenaan penderitaan atau nestapa atau akibat –akibat lainnya yang tidak menyenangkan;
- b) Pidana itu diberikan dengan sengaja oleh orang atau badan yang mempunyai kekuasaan (oleh yang berwenang);
- c) Pidana itu dikenakan kepada seseorang yang telah melakukan tindak pidana menurut undang undang.<sup>116</sup>

Selanjutnya Sudarto menulis, istilah penghukuman dapat diartikan secara sempit, yaitu penghukuman perkara pidana, yang kerap kali sinonim dengan “pidanaan” atau penjatuhan pidana yang mempunyai arti yang sama dengan “*sentence*” atau “*veroordeling*”.<sup>117</sup>

Sistem pidana di Indonesia secara umum diatur dalam KUHP dan secara khusus di luar KUHP. Secara umum pidana di Indonesia diatur pada Pasal 10 KUHP, jenis-jenis pidana terdiri atas :

- A. Pidana pokok yang terdiri atas :
  1. Pidana Mati
  2. Pidana penjara
  3. Pidana kurungan
  4. Pidana denda

---

<sup>114</sup>*Ibid.*

<sup>115</sup> Bryan A Garner, Editor In Chief, *Black Law Dictionary*, Tenth Edition, Thomson Reuters, 2014, h. 1231.

<sup>116</sup>Muladi, Barda Nawawi Arif, *loc.cit.*

<sup>117</sup>*Ibid.h.10*

B. Pidana Tambahan terdiri atas :

1. Pencabutan hak tertentu
2. Perampasan barang barang
3. Pengumuman putusan hakim.<sup>118</sup>

Lamintang berpendapat bahwa, definisi dari pidana pokok adalah pidana yang dijatuhi oleh hakim berdasarkan undang undang dan pidana tersebut dapat berdiri sendiri.<sup>119</sup> Pidana pokok atau *primum remidium* atau pidana yang diutamakan atau yang didahulukan dibanding pidana tambahan. Undang Undang No. 7/Drt/1955 tentang Pengusutan, Penuntutan dan Peradilan Tindak Pidana Ekonomi (selanjutnya disebut Undang Undang TPE), mengenal jenis sanksi yang berupa sanksi pidana dan tindakan. Jenis sanksi pidana pokok terdiri atas pidana penjara dan pidana denda, juga dikenal jenis sanksi tindakan, yaitu tindakan tata tertib.

Berdasarkan Pasal 8 Undang Undang TPE, menyebutkan tentang jenis-jenis tindakan tata tertib, antara lain:

- a. penempatan perusahaan si terhukum, dimana dilakukan suatu tindak pidana ekonomi dibawah pengampuan untuk selama lamanya tiga tahun, dalam hal tindak pidana itu adalah kejahatan dan dalam hal tindak pidana ekonomi itu pelanggaran untuk waktu selama lamanya dua tahun.
- b. mewajibkan pembayaran sejumlah jaminan sebanyak banyaknya seratus rupiah dan untuk selama lamanya 3 (tiga) tahun dalam hal tindak pidana ekonomi adalah kejahatan; dalam hal tindak pidana ekonomi adalah pelanggaran maka uang jaminan itu adalah sebanyak banyaknya lima puluh ribu rupiah untuk waktu selama lamanya 2 (dua) tahun.
- c. mewajibkan membayar sejumlah uang sebagai pencabutan keuntungan menurut taksiran, yang diperloh dari tindak pidana semacam itu dalam hal cukup bukti bukti dilakukan oleh si terhukum.
- d. mewajibkan mengerjakan apa yang dilalaikan tanpa hak, meniadakan apa yang dilakukan tanpa hak dan melakukan tanpa jasa untuk memper-

---

<sup>118</sup>KUHP Pasal 10.

<sup>119</sup>Lamintang, *Asas Asas Hukum Pidana dan Penerapannya*, Citra Aditya Bakti, Jakarta, h.481.



baik akibat satu sama lain, semua atas biaya si terhukum, sekedar hakim tidak menentukan lain.<sup>120</sup>

Berdasarkan uraian Pasal 7 dan Pasal 8 Undang Undang TPE menyebutkan istilah pidana tambahan dan tindakan tata tertib. Dalam perkara tindak pidana ekonomi, tindakan tata tertib dapat dijatuhkan bersama sama dengan pidana pokok. Artinya bahwa pidana tata tertib berlaku sebagai pidana tambahan.

Pengaturan sanksi terhadap pelaku tindak pidana pasar modal diatur dalam Pasal 102 sampai Pasal 111 UU Pasar Modal. Sanksi terdiri atas sanksi administratif dan sanksi pidana. Sanksi administratif diberikan kepada pelaku pelanggaran UU Pasar Modal, yang diatur dalam Pasal 102. Sanksi administratif terdiri atas :

- a. Peringatan tertulis
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu
- c. Pembatasan kegiatan usaha
- d. Pembekuan kegiatan usaha
- e. Pencabutan izin usaha
- f. Pembatalan persetujuan
- g. Pembatalan pendaftaran.<sup>121</sup>

Sanksi pidana diberikan kepada pelaku kejahatan dalam Pasar Modal yang diatur dalam Pasal 103 sampai Pasal 110 Undang Undang ini. Sanksi pidana terdiri atas sanksi pidana penjara dan sanksi pidana denda. Sanksi pidana penjara minimum 1 tahun dan maksimal 10 tahun. Sedangkan sanksi pidana denda dalam Undang Undang ini minimum sejumlah Rp. 1 Miliar dan Maksimum Rp. 15 Miliar.

Sanksi yang diancamkan bagi pelaku penipuan pasar modal berdasarkan

---

<sup>120</sup> Pasal 8 UU TPE

<sup>121</sup> Pasal 102 UU Pasar Modal

pada Pasal 104 UU Pasar Modal yang berupa pidana penjara paling lama 10 tahun dan pidana denda paling banyak 15 Miliar rupiah. Sanksi lain diatur dalam ketentuan lain lain yang tercantum dalam Pasal 111 UU Pasar Modal yang berisi tentang para pihak yang merasa dirugikan dapat melakukan penuntutan ganti rugi kepada pihak pihak yang bertanggung jawab.

#### **F. Ganti Rugi dalam Hukum Pidana**

Istilah ganti rugi atau ganti rugi ada bermacam macam yaitu ganti rugi atau ganti rugi, kompensasi maupun restitusi. Dalam Undang Undang yang berlaku penggunaan istilah ganti rugi, atau ganti rugi berbeda beda. Terdapat undang undang yang menggunakan istilah ganti rugi di dalam undang undang lain menggunakan ganti rugi. Sedangkan kompesasi ataupun restitusi sebenarnya adalah merupakan bentuk dari ganti rugi

Berdasarkan *Black Law Dictionary* menyebutkan bahwa ganti rugi atau *Compensation* adalah *payment of demages, or any other act thet a court orders to be done by person who has caused injury.*<sup>122</sup> Ganti rugi dalam *Black Law Dictionary* pembayaran ganti rugi atau tindakan lain dari pengadilan yang memerintahkan untuk melakukan tindakan lain kepada orang yang menyebabkan luka atau menyebabkan rugi.

Istilah hukum ganti rugi dalam bahasa Inggris disebut *compensatie* yang berarti hak seseorang untuk mendapatkan pemenuhan atas tuntutan yang berupa imbalan sejumlah uang karena ditangkap, ditahan, dituntut ataupun diadili

---

<sup>122</sup> Brian A. Garner, *Black Law Dictionary*, Editor in Chief, Tenth Edition, Thomson Reuters, 2014, h.342- 343.

tanpa alasan yang berdasarkan undang undang atau karena kekeliruan mengenai orangnya atau hukum yang diterapkan menurut cara yang diatur dalam undang undang.<sup>123</sup> Istilah ganti rugi ini juga dapat bertarti restitusi yang berdasarkan Undang Undang Nomor 31 Tahun 2014 tentang Perubahan Undang Undang Nomor 13 tahun 2006 Perlindungan Sanksi dan Korban, Pasal 1 angka 11 disebutkan bahwa restitusi adalah ganti rugi yang diberikan kepada korban atau keluarganya atau pihak ketiga.<sup>124</sup>

Berdasarkan hukum positif di Indonesia, ganti rugi diatur dalam Pasal 1 angka 22 Undang Undang No.8 Tahun 1981 (selanjutnya disebut KUHAP), didefinisikan sebagai hak seorang untuk mendapat pemenuhan atas tuntutan berupa imbalan sejumlah uang karena ditangkap, ditahan, dituntut maupun diadili tanpa alasan yang berdasarkan undang undang atau karena kekeliruan mengenai orangnya atau hukumnya yang diterapkan menurut cara yang diatur dalam undang undang ini.<sup>125</sup> Menurut Hanafi Asnawi<sup>126</sup>, Pasal 1 angka 22 KUHAP jelas menyebut “rugi“ yang diganti hanyalah berupa imbalan sejumlah uang sebagai hak seseorang yang dapat dituntut akibat keadaan tertentu. Lebih lanjut berkaitan dengan pengaturan ganti rugi yang tercantum dalam Pasal 98 sampai Pasal 101 KUHAP.

---

<sup>123</sup> M.Budiarto, *Kamus Hukum Umum*, BPHN Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia RI, 2004, h.47-48.

<sup>124</sup> UU Perlindungan Saksi dan Korban

<sup>125</sup> Pasal 1 Angka 22 KUHAP

<sup>126</sup> M. Hanafi Asmawie, *Ganti Rugi dan Rehabilitasi menurut KUHAP*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1990, h.3.

Setiap ganti rugi dikarenakan rugi yang diderita korban sebagai akibat dari perbuatan melawan hukum maupun wanprestasi. Sedangkan definisi rugi atau *loss* dalam *Black Law Dictionary* disebutkan sebagai *an undesirable outcome of a risk; the disappearance or diminution of value, usual in an unexpected or relatively unpredictable way.*<sup>127</sup> Terjemahan *loss* atau rugi adalah hasil yang tidak diinginkan dari sebuah resiko; lenyapnya atau berkurangnya nilai, biasanya lenyapnya atau berkurangnya nilai dengan cara yang diharapkan atau relatif tidak dapat diprediksi. Yahya Harahap berpendapat bahwa, ganti rugi adalah “rugi yang nyata” atau *feiteijkenadeel*.<sup>128</sup>

M.Tjoanda, menuliskan teori *adequate* dan von Kries yang diterapkan pada rugi adalah akibat *adequate* pelanggaran norma apabila pelanggaran norma meningkatkan kemungkinan untuk timbulnya rugi yang demikian.<sup>129</sup> Dalam teori ini terdapat satu syarat merupakan sebab, jika menurut sifatnya pada umumnya sanggup untuk menimbulkan akibat. Menurut Mr. J. H. Nieuwenhuis sebagaimana diterjemahkan Djasadin Saragih, pengertian rugi adalah berkurangnya harta kekayaan pihak kesatu yang disebabkan oleh perbuatan (melakukan atau membiarkan) yang melanggar norma oleh pihak yang lain.<sup>130</sup>

---

<sup>127</sup> *Ibid*, h.1084.

<sup>128</sup> M.Yahya Harahap, *Segi Segi Hukum Perjanjian*, Alumni, Bandung, 1989, h.41.

<sup>129</sup> Merry Tjoanda, *Wujud Ganti Rugi Menurut Kitab Undang Undang Hukum Perdata*, Jurnal Sasi Vol. 16 Nomor 4, Bulan Oktober Desember 2010, h. 47. diakses dari [https://ejournal.unpatti.ac.id/ppr\\_iteminfo\\_ink.php?id=90](https://ejournal.unpatti.ac.id/ppr_iteminfo_ink.php?id=90)

<sup>130</sup> J.H. Nieuwehuis, terjemah Djasadin Saragih, *Pokok Pokok Hukum Perikatan*, Airlangga University Press, Surabaya, 1985, h. 54.

Pengaturan ketentuan ganti rugi ini merupakan upaya perlindungan negara terhadap korban dari perbuatan pelaku. Korban dilindungi negara dengan mekanisme ganti rugi dalam undang-undang, termasuk dalam KUHAP ini. Staciu<sup>131</sup> berpendapat bahwa korban adalah orang yang menderita dan akibat ketidakadilan. Sehingga disini akan dipandang tidak adil apabila korban tidak dilindungi hak-haknya. Korban dilindungi dari penyalahgunaan kekuasaan di bidang ekonomi yang dalam hal ini untuk penipuan dalam pasar modal adalah penyalahgunaan informasi penting yang belum di publikasi berkaitan dengan perdagangan saham di pasar modal. Informasi yang dimaksud adalah fakta material tentang keadaan perusahaan dipergunakan agar pihak-pihak tertentu mendapatkan keuntungan yang besar dalam perdagangan saham.

## **1.7. Metode Penelitian**

### **1.7.1 Tipe Penelitian**

Tipe penelitian disertasi ini adalah penelitian hukum atau penelitian normatif. Penelitian hukum dalam Bahasa Inggris disebut *legal research* atau dalam Bahasa Belanda *rechtsonderzoek*.<sup>132</sup> Terry Hutchinson, mengemukakan bahwa, "*legal research is a new phenomenon*".<sup>133</sup> Penelitian hukum dilakukan untuk mencari pemecahan atas isu hukum yang timbul, yaitu memberikan

---

<sup>131</sup>M. Arief Amrullah, *Politik Hukum Pidana, Perlindungan Korban Kejahatan Ekonomi di bidang Perbankan dalam Perspektif Bank Sebagai Pelaku (Offender)*, Genta Publishing, Yogyakarta, 2015, h. 61.

<sup>132</sup>Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Yuridika Vol.16 No.1, Maret-April 2001, h.103.

<sup>133</sup>Terry Hutchinson, *Research and Writing in law*, Lawbook Co, Sidney, 2002, h.7

preskripsi mengenai apa yang seyogianya atas isu hukum yang diajukan.<sup>134</sup> Penelitian hukum dalam bentuk disertasi ini bertujuan untuk memberikan preskripsi mengenai penggantian rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di dalam pasar modal.

Penelitian hukum didefinisikan sebagai suatu proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip prinsip hukum, maupun doktrin doktrin hukum guna menghadapi isu hukum dihadapi.<sup>135</sup> Morris L. Cohen dan Kent C. Olson, penelitian hukum adalah” *the process of finding the law that govern in human society*”.<sup>136</sup>

Tipe penelitian ini adalah penelitian yang bersifat normative dalam rangka kepentingan akademis.<sup>137</sup> Penelitian disertasi ini meliputi penelitian peraturan perundang undangan dan yurisprudensi yang bersangkutan paut dengan ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan di dalam Pasar Modal.

### 1.7.2 Pendekatan Masalah

Beberapa pendekatan, yang digunakan dalam penelitian disertasi ini, yaitu: pendekatan perundang-undangan, pendekatan konsep, dan pendekatan perbandingan-an. Dengan pendekatan tersebut, peneliti mendapatkan informasi dari

---

<sup>134</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana Prenadamedia, Jakarta, 2014, h.18

<sup>135</sup> *Ibid*, h.35.

<sup>136</sup> Morris L. Cohen, Kent Olson, *Legal Reserach*, West Publishing Company, St. Paul, Minn, 1992, h. 1.

<sup>137</sup> Terry, *Loc.,Cit.*, h. 9-10. Terry membedakan penelitian hukum menjadi 4 tipe yaitu *Doctrinal Research*, *Reform –oriented research*, *Theoretical Research*, dan *Fundamental Research*.

berbagai aspek mengenai isu hukum yang sedang dicoba untuk dicari jawabannya.<sup>138</sup> Pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah: pendekatan perundang undangan (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan komparatif (*comparative approach*).<sup>139</sup>

Pendekatan perundang undangan dilakukan dengan menelaah semua undang undang dan regulasi yang berkaitan dengan isu hukum yang dikaji dan diteliti”.<sup>140</sup> Perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal dan system pemidanaannya khususnya berkaitan dengan penipuan di pasar modal. Undang undang tersebut diantaranya Undang Undang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan, Undang Undang Perdagangan, Undang undang Persaingan Usaha, Undang Undang Perlindungan Konsumen dan Peraturan Bapepam maupun OJK yang berkaitan dengan penipuan dalam pasar modal.

Pendekatan konsep (*conceptual approach*), penelitian ini merujuk beberapa konsep hukum yang digunakan, yaitu konsep ganti rugi, pidanatambahan, dan konsep penipuan di pasar modal. Prinsip prinsip ini dapat diketemukan dalam pandangan pandangan sarjana ataupun doktrin doktrin hukum.<sup>141</sup> Prinsip hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah prinsip proporsionalitas ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan yang diterapkan di bidang pasar modal.

Pendekatan perbandingan hukum merupakan kegiatan untuk memban-

---

<sup>138</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Op. Cit.*, h. 133.

<sup>139</sup> *Ibid*, h. 133.

<sup>140</sup> *Ibid.*

<sup>141</sup> *Ibid.*, h. 178

dingkan hukum suatu negara dengan hukum negara lain atau hukum dari suatu waktu tertentu dengan hukum dari waktu yang lain”.<sup>142</sup> Perbandingan hukum dilakukan dengan tujuan “ *finding out what the law is in other countries, and considering whether it can be adapted, with or without modification lead to law reform or development of law*”.<sup>143</sup>

Negara yang dipilih sebagai negara yang diperbandingkan adalah Malaysia dan Singapura. Dipilihnya negara Malaysia dan Singapura didasarkan pada pertimbangan. *Pertama*, bahwa aturan yang berkaitan dengan pasar modal berbeda antara Malaysia dan Singapura. *Kedua*, alasan selanjutnya sistem hukum yang digunakan di Indonesia<sup>144</sup> Singapura dan Malaysia<sup>145</sup> berbeda. *Ketiga*, dipilihnya Singapura sebagai pembanding di Asia karena adanya kesamaan dengan Indonesia yaitu negara serumpun melayu sehingga terdapat kedekatan diantara ketiga negara tersebut. Di samping itu terdapat hubungan baik antar negara Malaysia, Singapura dan Indonesia sehingga memungkinkan adanya kerjasama yang baik di kemudian hari berkaitan dengan aktivitas di pasar modal.

### 1.7.3 Sumber Bahan Hukum

Peter Mahmud Marzuki menulis, “Untuk memecahkan isu hukum dan sekaligus memberikan preskripsi mengenai apa yang seyogyanya, diperlukan

---

<sup>142</sup>*Ibid.*, h. 173.

<sup>143</sup> PM. Bakshi, *Legal Research and Law Reform*, dalam SK Verma & M. Afzal Wani (ed) *Legal research and Methodology*, Indiana Law Institute, New Delhi, 2<sup>nd</sup>, 2001, hal.111.

<sup>144</sup>Di Indonesia menggunakan Sistem Hukum Eropa *Continental*.

<sup>145</sup>Di Amerika Serikat menggunakan Sistem Hukum *Common Law*.



sumber sumber penelitian”.<sup>146</sup> Sumber bahan yang digunakan adalah bahan primer dan bahan sekunder. Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat *autoritatif*, artinya mempunyai otoritas. Bahan hukum primer terdiri dari perundang undangan, catatan-catatan resmi atau risalah dalam pembuatan undang undang dan putusan-putusan hakim.<sup>147</sup> Adapun bahan hukum primer yang digunakan adalah:

- a. Undang Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- b. Undang Undang Nomor 1 Tahun 1946 tentang Peraturan Hukum Pidana
- c. Undang Undang Nomor 7/Drt./Tahun 1955 tentang Tindak Pidana Ekonomi
- d. Undang Undang Nomor 8 Tahun 1981 tentang Hukum Acara Pidana
- e. Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- f. Undang Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen
- g. Undang Undang Nomor 13 Tahun 2006 tentang Perlindungan Saksi dan Korban
- h. Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- i. Undang Undang Nomor 11 Tahun 2012 tentang Otoritas Jasa Keuangan
- j. Undang Undang Nomor 7 Tahun 2014 tentang Perdagangan
- k. Undang Undang Nomor 31 Tahun 2014 tentang Perubahan atas Undang Undang Nomor 13 Tahun 2006 tentang Perlindungan Saksi dan Korban

---

<sup>146</sup>*Ibid*, h. 181.

<sup>147</sup>*Ibid*, h. 182.

- l. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 92 Tahun 2015 Tentang Perubahan Kedua Atas Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1983 Tentang Pelaksanaan Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana
- m. Peraturan Pemerintah Nomor 7 Tahun 2018 tentang Pemberian Kompensasi, Restitusi kepada Korban dan Saksi.

Sumber bahan sekunder adalah semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi.<sup>148</sup> Publikasi tentang hukum meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan komentar atas putusan pengadilan. Lebih lanjut Miles O. Price mengemukakan bahwa, *“lawyer and law student cannot function away from a working law library because the law books which contain the statutes and judicial opinion are the basic source material at law. The law also contain many reference work and indexes which aid finding and interpreting the law and appraising its authority”*.<sup>149</sup>

Bahan hukum yang digunakan peneliti meliputi buku-buku teks di bidang ilmu hukum dan buku yang berhubungan dengan filsafat yang berkaitan dengan isu hukum yang akan dibahas dalam disertasi ini. Buku-buku di bidang ilmu hukum yang berkaitan dengan ganti rugi sebagai pidana tambahan terhadap pelaku penipuan di dalam pasar modal. Buku yang berhubungan dengan filsafat yang nantinya akan membahas landasan filosofi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam Pasar Modal.

Jurnal hukum yang digunakan adalah jurnal hukum internasional atau

---

<sup>148</sup>Peter Mahmud Mz, *Loc.Cit.*

<sup>149</sup> Miles O. Price et.al, *Effective Legal Research*, Fourth Edition, Little, Brown & Company, Boston Toronto, 1979, h.1.

nasional yang berkaitan dengan isu hukum yang telah dibahas. Jurnal yang dimaksudkan adalah jurnal elektronik maupun jurnal yang diterbitkan.

#### 1.7.4 Pengolahan dan Analisis Bahan Hukum

Peneliti melakukan penelusuran bahan hukum yang relevan dengan isu yang dihadapi.<sup>150</sup> Dalam penelitian ini bahan hukum yang sesuai dengan isu hukum yang dibahas yaitu ganti rugi menjadi pidana pokok bagi pelaku penipuan di dalam Pasar Modal. Bahan hukum diperoleh dengan penelusuran perpustakaan, diantaranya peneliti melakukan penelitian awal di Otoritas Jasa Keuangan untuk mencari bahan hukum yang berkaitan dengan tema yang dibahas. Bahan yang sudah diinventarisasi kemudian disusun sesuai dengan permasalahan.

Bahan primer dan bahan sekunder yang diperoleh tersebut diuraikan dan disajikan dalam penulisan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Penelitian hukum ini bukan untuk menguji hipotesis, akan tetapi penelitian hukum menurut Peter Mahmud Marzuki memberikan preskripsi mengenai apa yang seharusnya merupakan esensial dari penelitian hukum, karena untuk hal itulah dilakukan penelitian tersebut dilakukan.<sup>151</sup>

Berdasarkan hal tersebut maka dalam penelitian disertasi ini dilakukan ini memaparkan, menganalisis, mensitematis, mengintepretasikan dan menilai (suatu bagian dari) hukum positif<sup>152</sup> yang berkaitan dengan ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal. Analisis penelitian ini dilakukan

---

<sup>150</sup> *Ibid*, h.236.

<sup>151</sup> *Ibid*. h. 251

<sup>152</sup> Bernard Arief Sidharta (penerjemah), Meuwissen, *Pengembangan Hukum, Ilmu Hukum, Teori Hukum dan Filsafat Hukum*, Refika Aditama, Bandung, 2009, h.55.

padatataran filosofis, dimana dalam tahapan ini mengkaji landasan filosofi, pada tataran *ius contitutum* dan *ius constituendum* ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal.

### **1.8. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan disertasi dibagi dalam lima bab, yang dijabarkan dalam subbab-subbab untuk memudahkan memahaminya, dengan rincian sebagai berikut :

Bab I, merupakan Bab Pendahuluan yang di dalamnya mengkaji latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, orisinalitas penelitian, kerangka teoritik, metode penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II, merupakan Bab Pembahasan yang membahas isu hukum pertama terkait dasar filosofi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal yang diuraikan lebih lanjut dalam subbab-subbab: sejarah pengaturan ganti rugi, *ratio legis* ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal, urgensi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal dan manfaat pengaturan ganti rugi sebagai pidana pokok di pasar modal.

Bab III, membahas isu hukum kedua tentang karakteristik ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan di pasar modal, dijabarkan dalam subbab subbab, yaitu: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai otoritas di bidang Pasar Modal, ciri khas ganti kerugian sebagai bentuk sanksi di dalam Undang Undang Pasar Modal serta perbedaan dan persamaan ganti rugi sebagai sanksi pidana pada beberapa undang undang.