

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masyarakat mempunyai peranan yang sangat besar dalam perekonomian negara untuk menjaga kesinambungan pembangunan nasional, khususnya para pengusaha membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya. Banyak cara dapat dilakukan untuk terus mencari sumber modal yang diperlukan, salah satunya adalah melalui pasar modal. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh modal untuk mengembangkan usahanya dan masyarakat dapat berperan aktif untuk ikut dalam perkembangan usaha tersebut dengan menginvestasikan sejumlah dana melalui pembelian efek perusahaan.¹

Melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan tersebut, sehingga investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu aset atau lebih selama periode tertentu dengan harapan akan memperoleh keuntungan. Pasar modal merupakan industri kepercayaan dari para investor dalam berinvestasi di pasar modal, investor membeli suatu saham karena yakin bahwa saham yang dia beli akan memberikan manfaat baginya investor itu sendiri.

Investor tidak akan membeli atau menjual saham dengan kondisi yang tidak jelas karena akan menjadi kerugian bagi investor itu sendiri. Kegiatan pasar modal adalah kegiatan bisnis, yang sangat kompleks dan syarat dengan

¹ M. Balfas. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Tatanusa: Jakarta. 2006. Hlm. 3

persoalan-persoalan ekonomis dan yuridis. Kompleksitas persoalan yang ada dalam pasar modal disebabkan begitu banyaknya kepentingan yang saling berhadapan dan besarnya obyek transaksi yang harus menjadi perhatian dari berbagai pihak, dengan begitu banyaknya kepentingan di pasar modal, sektor yuridis menjadi suatu kebutuhan yang sangat vital dalam mengatur mekanisme pasar modal sehingga tercapai unsur ketertiban, keadilan dan kepastian hukum di pasar modal.

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum. Penawaran umum adalah suatu kegiatan penawaran efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam hukum pasar modal², dalam perkembangan dunia usaha kegiatan jual beli efek di pasar modal banyak dipraktekkan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih baik bagi perusahaan serta membuat perusahaan menjadi lebih terbuka dan terkenal dalam operasi bisnisnya. Disamping sebagai pasar yang memperjualbelikan efek, sebenarnya pasar modal mempunyai peranan strategis yaitu sebagai sumber penghimpun dana, alternatif investasi bagi para pemodal, biaya penghimpunan dana relatif rendah, pasar modal mendorong perkembangan investasi³.

Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal pasal 1 angka (13) mengartikan pasar modal sebagai:⁴

“Suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, sebagai lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

² Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*, Jakarta: Kencana. 2010. Hlm. 254

³ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern Tinjauan Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti. 1996. Hlm. 1.

⁴ Lihat Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, Tentang Pasar Modal

Lembaga penunjang yang turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang lebih dikenal dengan Penjamin emisi (*underwriter*), Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

Pejamin emisi merupakan pihak yang melakukan usaha-usaha pejamin emisi saham (*underwriting*) bagi suatu emiten, yakni merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.⁵ Tugas penjamin efek ini antara lain memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan, harga yang wajar dan jangka waktu efek (obligasi dan sekuritas kredit). Beban emiten dalam usaha untuk membawa perusahaan masuk ke dalam pasar modal akan banyak terbantu.⁶

Tanggung jawab penjamin emisi efek dalam perjanjian penjaminan emisi adalah sesuai pada ketentuan pasal 39 UUPM, yang berbunyi:⁷

“Penjamin emisi wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi sebagaimana dimuat dalam pernyataan pendaftaran”.

Ketika penjamin emisi dan emiten telah sepakat untuk melaksanakan penawaran umum berdasarkan jenis kontrak/perjanjian yang ditentukan, pihak tersebut wajib melakukan penawaran umum tersebut sesuai dengan kontrak/perjanjian yang dibuat dan untuk itu harus dicantumkan dalam

⁵ Munir Fuady.*Op.Cit.* Hlm. 42

⁶ Asril Sitompul (I), *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya, Cetakan Ke-III*. Citra Aditya Bakti: Jakarta, 2004. Hlm. 2

⁷ Lihat Pasal 39 Undang-Undang Pasar Modal.

prospektus. Penjamin emisi efek menurut Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal pasal 1 angka 17 adalah:⁸

“Penjamin emisi adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual”.

Para ahli hampir senada dalam memberikan pengertian tentang penjamin emisi (*underwriter*), mengingat dalam Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 sudah diberikan definisi yang cukup jelas tentangnya, yakni pihak yang membuat kontrak dengan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Perjanjian ini dianggap sah dan mengikat berdasarkan ketentuan Pasal 1320 Kitab Undang-Undang hukum perdata (KUHPerdata), yakni mengenai syarat sahnya suatu perjanjian. Adapun dasar hukum dari kekuatan suatu perjanjian tersebut adalah pasal 1338 ayat (1) KUHPerdata yang menyatakan:⁹

“Bahwa suatu perjanjian dibuat secara sah dan berlaku sebagai Undang-Undang bagi mereka yang membuatnya”.

Penjamin emisi yang berpengalaman dianggap sebagai jaminan bahwa harga saham akan naik dan investor akan memperoleh *capital gain* (keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual suatu saham)¹⁰.

Kedudukan dari pada penjamin emisi dari sudut pandang Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal adalah sebagai lembaga penunjang dalam pasar modal, seperti yang tersirat dalam penjelasan Pasal 40 Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Penggunaan jasa

⁸ Lihat Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁹ Lihat Pasal 1338 angka 1 KUHPerdata

¹⁰ M. Balfas. *Loc, Cit.* Hlm. 62

penjamin emisi efek dimaksudkan untuk membantu emiten memasarkan dan atau menjual efek yang ditawarkan sehingga ada kepastian perolehan dari hasil penjualan yang dimaksud.

Sedangkan keputusan untuk melakukan investasi terhadap efek yang ditawarkan sepenuhnya berada di tangan pemodal. Menurut pasal tersebut penjamin emisi bertugas membantu emiten dalam rangka *go public*, hanya bila dalam *go public*nya emiten menyertakan (menunjuk) penjamin emisi. Sedangkan kedudukan penjamin emisi dari sudut pandang peraturan pemerintah nomor 45 tahun 1995 tentang Pelaksanaan Kegiatan di bidang pasar modal, adalah sebagai salah satu dari perusahaan efek yang diakui dalam pasar modal.

Penjamin emisi efek mempunyai peranan hanya selayaknya agen yang membantu proses penjualan efek emiten, tanpa mempunyai kewajiban untuk mengambil sisa efek yang tidak terjual habis pada masa penawaran umum.¹¹ Penjamin emisi efek hanya berjanji untuk berusaha menjual dengan sebaik-baiknya agar efek dapat terjual dalam jumlah sebanyak-banyaknya, karena Penjamin emisi efek sendiri meragukan kualitas dari efek yang dikeluarkan oleh Emiten setelah melakukan proses *due diligence*, selain itu ada beberapa hal yang menjadi pertimbangan bagi Perusahaan efek untuk menjamin dengan kesanggupan *best effort commitment*, antara lain emiten tidak laku, *over value* atau harga yang dikeluarkan oleh emiten terlalu tinggi.

Situasi ekonomi pada saat itu, serta trend yang sedang terjadi yang dapat

¹¹ Saliman. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*. Jakarta: Kencana. 2010. Hlm. 241

mempengaruhi eksistensi emiten, dalam dunia usaha, modal merupakan salah satu syarat utama pada saat memulai dan menjalankan usaha atau bisnis. Modal yang dalam hal ini berupa keuangan yang merupakan satu aspek yang harus menjadi fokus utama bagi pelaku usaha. Seringkali karena kelemahan dalam hal keuangan sebuah perusahaan bisa macet bahkan bisa sampai kolaps jika kondisi keuangannya buruk.

Sebuah keniscayaan bahwa salah satu fungsi uang yang dihasilkan perusahaan adalah sebagai modal perusahaan untuk biaya operasional dalam menjalankan roda usaha maupun untuk berekspansi dan melebarkan sayap. Salah perhitungan dalam mengambil langkah dalam mengelola modal saat menjalankan roda usaha maupun berekspansi akan menyebabkan perusahaan itu justru merugi. Keuntungan yang diharapkan tidak kunjung datang justru malah sebaliknya kewajiban hutang menumpuk serta para rekanan perusahaan akan kecewa dan menyebabkan hilangnya kepercayaan pada perusahaan tersebut, dalam hal pengadaan modal keuangan, di Indonesia terdapat banyak jalan yang terbuka untuk itu.

Banyak instrumen yang tersedia bagi pengusaha dan perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal. Salah satunya adalah dengan melalui Pasar Modal. Perusahaan efek merupakan anggota bursa yang bisa bertransaksi dalam bursa hanyalah anggota bursa, yakni perusahaan efek yang keanggotaannya sudah diatur dalam Undang-Undang, transaksi/perdagangan efek yang sah menurut Undang-Undang adalah di bursa efek¹². Hal ini

¹² Saliman. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*. Jakarta: Kencana. 2010. Hlm. 240

menyebabkan kedudukan penjamin emisi menjadi pemain utama dalam bursa, dan bukan hanya sebagai lembaga penunjang dalam pasar modal, khususnya pada mekanisme pasar perdana.

Melihat peranan dan fungsi *underwriter* tersebut maka dapat dikatakan bahwa sukses tidaknya suatu emisi efek sangat tergantung kepada kemampuan dan pengalaman penjamin efek (*underwriter*) di dalam memasarkannya di pasar modal¹³. Kebutuhan atas emiten terhadap *underwriter*, membuat *underwriter* menjadi pihak sentral dalam proses go publiknya. Dalam Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal secara tersirat disebutkan dalam penjelasan pasal 40, tidak mewajibkan adanya perjanjian penjaminan emisi pada fase *Go Public* suatu perusahaan, namun di sini, ada kecenderungan dari calon-calon emiten untuk bermain aman dengan memanfaatkan jasa penjamin emisi melalui perjanjian penjaminan emisi.

Sebagai pihak yang menjembatani kepentingan emiten dan investor yaitu bertemunya penawaran dan permintaan di pasar modal, beserta segala resiko kerugian yang mungkin diterimanya karena adanya kewajiban hukum untuk menjamin terjual dan tidaknya emisi saham yang ditawarkan pihak emiten, maka penting untuk dikaji lebih mendalam tentang hak-hak dan kewajiban *underwriter* di satu sisi dan pihak emiten di sisi lainnya dalam hubungan hukumnya pada mekanisme pasar modal Indonesia.

Karenanya sangat menarik apabila dalam penulisan ini dibahas kedudukan dan tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) dalam transaksi

¹³ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi Offset. 2011. Hlm 104

saham di pasar modal, karena kedudukan dan tanggung jawab *underwriter* sangat penting bila dikaitkan dengan kepentingan emiten dan investor dalam kegiatannya di pasar modal.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah kedudukan penjamin emisi (*underwriter*) di antara emiten dan investor dalam kontrak di pasar modal ?
2. Bagaimanakah bentuk tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) pada emiten dalam kontrak penjualan saham di pasar modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kedudukan penjamin emisi (*underwriter*) di antara emiten dan investor di pasar modal dan tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) pada emiten dalam transaksi penjualan saham di pasar modal ?

1.4 Kegunaan

Adapun kegunaan penelitian dalam penulisan skripsi ini, dibagi menjadi dua, antara lain:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis yang diharapkan dalam penulisan penelitian ini antara lain:

- a. Memberikan penjelasan terkait dengan kedudukan penjamin emisi (*underwriter*) di antara emiten dan investor di pasar modal dan tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) pada emiten dalam transaksi penjualan saham di pasar modal

- b. Kegunaan teoritis yang kedua adalah dapat menjadi sumbangan bahan pembelajaran bagi mahasiswa dan akademisi hukum untuk memperdalam terkait kedudukan dan tanggung jawab penjamin emisi dalam transaksi saham di pasar modal

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini adalah sebagai tambahan pengetahuan bagi praktisi dan masyarakat yang membaca skripsi ini terkait dengan tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) di antara emiten dan investor di pasar modal dan tanggung jawab penjamin emisi (*underwriter*) pada emiten dalam transaksi penjualan saham di pasar modal

1.5 Keaslian

Sejauh mencari bahan-bahan hukum baik melalui buku-buku di perpustakaan dan melalui *on-line*, menemukan tulisan skripsi yang pembahasannya mirip dengan isu hukum yang sedang diteliti dalam penulisan skripsi ini yaitu skripsi dari:

1. Mieke Yustia Ayu Ratnasari, Dosen Universitas Tulang Bawang Lampung yang berjudul "*Hubungan hukum dalam perjanjian emisi saham antara penjual saham dan pembeli saham dalam pasar modal indonesia*"¹⁴. Kesamaan skripsi yang dimiliki oleh Mieke Yustia Ayu Ratnasari, dengan yang di tulis oleh peneliti, yaitu sama-sama mengacu pada penjamin emisi saham dalam pasar modal.

¹⁴ <http://Journal.Ubb.Ac.Id/Index.Php/Hukum/Artical/Downlod/42>, (Diakses 23 April 2016)

Sedangkan perbedaan skripsi yang dimiliki oleh *Mieke Yustia Ayu Ratnasari* dengan yang di tulis oleh peneliti, yaitu penelitian skripsi ini berfokus pada tanggung jawab penjamin emisi dalam transaksi saham dipasar modal sedangkan penelitian skripsi *Mieke Yustia Ayu Ratnasari*, berfokus pada perjanjian emisi dalam pasar modal.

2. *Muhammad Aly Fikri*, mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Mataram yang berjudul “*Kedudukan penjamin emisi dalam proses go public perusahaan studi berdasarkan undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal*¹⁵. Kesamaan skripsi yang dimiliki oleh *Muhammad Aly Fikri*, dengan yang di tulis dalam penelitian skripsi ini, yaitu sama-sama mengacu pada penjamin emisi saham dalam pasar modal.

Sedangkan perbedaan skripsi yang dimiliki oleh *Muhammad Aly Fikri* dengan yang di tulis oleh peneliti, penelitian penulis berfokus pada tanggung jawab penjamin emisi dalam transaksi saham sedangkan penelitian skripsi *Muhammad Aly Fikri* berfokus pada kedudukan penjamin emisi dalam proses *go public*.

1.6 Metode Penelitian

1.6.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif, yang berarti suatu penelitian yang merupakan proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna

¹⁵ [Http://fh.unram.ac.id/wp/content/2014/12.pdf](http://fh.unram.ac.id/wp/content/2014/12.pdf). (di akses 30 april 2016)

menjawab isu hukum¹⁶. Penelitian hukum normatif dipilih untuk menelaah kedudukan dan tanggung jawab penjamin emisi yang kabur hukum apabila terjadi hal yang tidak diinginkan terhadap emiten dan investor dalam transaksi saham di pasar modal.

1.6.2 Pendekatan Penelitian

Menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*). Pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) dilakukan dengan menelaah semua Undang-Undang dan semua regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang ditangani.¹⁷ Menurut Johnny Ibrahim dalam bukunya mengatakan: “Suatu penelitian normatif tentu harus menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan, karena yang akan diteliti adalah berbagai aturan hukum yang menjadi fokus sekaligus tema sentral suatu penelitian.”¹⁸

1.6.3 Bahan Hukum

Penulisan skripsi ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif, oleh karena itu bahan hukum yang digunakan antara lain bahan hukum primer dan bahan hukum skunder:

- a. Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat autoritatif artinya mempunyai otoritas.¹⁹ Bahan hukum primer dalam hal ini adalah Undang-Undang yaitu:

- 1) Undang-Undang Dasar 1945

¹⁶ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian hukum*. Jakarta: Kencana. 2010. Hlm. 35

¹⁷ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana. 2011. Hlm. 93

¹⁸ Johnny Ibrahim, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Surabaya: Bayumedia. 2006. Hlm. 302

¹⁹ Peter Mahmud Marzuki, *Loc.Cit.*

- 2) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
 - 3) Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - 4) Peraturan Pemerintah nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Dibidang Pasar Modal
- b. Bahan hukum skunder berupa semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi.²⁰ Bahan hukum skunder antara lain: buku hukum, kamus hukum, jurnal, juga termasuk yang *on-line*.²¹ Dengan tambahan bahan hukum skunder tersebut dapat memberikan arahan untuk menjawab isu hukum dalam penulisan skripsi ini.

1.6.4 Analisis Bahan Hukum

Berdasarkan teknik pengumpulan bahan hukum yang digunakan, maka analisis bahan hukum yang dilakukan untuk penelitian skripsi ini adalah sebagai berikut:

- a. Perundang-undangan yang dimaksud adalah dimana Undang-Undang digunakan untuk menganalisis konsep dasar terkait isu hukum dalam skripsi ini.
- b. Buku-buku hukum, melalui buku-buku hukum yang digunakan untuk mengetahui hal-hal yang melatar belakangi dan banyak pendapat-pendapat para ahli yang dapat dijadikan bahan kajian dalam meneliti isu hukum dalam skripsi ini.

²⁰ Ibid

²¹ Ibid, Hlm. 155

- c. Data melalui internet (*on-line*), dimana data-data dari internet terkait isu hukum dapat menjadi data tambahan dalam penulisan skripsi ini.