

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang masalah.

Sejalan dengan perkembangan yang didukung oleh peningkatan teknologi komunikasi belakangan ini, maka semakin meningkat pula upaya berbagai perusahaan untuk mengembangkan usahanya dan melakukan kegiatan dalam rangka meraih dana untuk ekspansi bisnis yang membuat kegiatan perekonomian hampir di seluruh dunia mengalami peningkatan yang sangat pesat.¹ Berkembangnya kegiatan perusahaan di tingkat global tentunya membutuhkan dana yang sangat besar. Oleh karena itu para pengusaha semakin giat mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana dalam jumlah yang besar. Untuk itu pandangan para pemilik perusahaan diarahkan ke pasar modal baik pasar modal dalam negeri maupun pasar modal luar negeri. Hal ini menyebabkan semakin marak kegiatan pasar modal baik di dalam negeri maupun luar negeri. Hal tersebut juga mempermudah masuknya investor dari suatu negara ke negara lain. Berbagai perusahaan dari suatu negara menjual efek di pasar modal negara lain untuk mendapatkan dana. Dengan demikian pemodal (investor) dari suatu negara dapat ikut melakukan investasi dan memiliki perusahaan yang didirikan di negara lain.

Di negara-negara maju seperti Amerika, Inggris dan Singapura, pasar modal sejak lama telah merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara. Oleh karena itu, negara selalu berkepentingan untuk mengatur jalannya pasar modal.²

Lalu mengapa lembaga pasar modal perlu ada? Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan

¹ Asril Sitompul, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm.1.

² *Ibid.*, hlm.7.

ekonomi negara yang bersangkutan.³ Di dalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan beroperasinya suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan beroperasinya perusahaan yang merupakan tulang punggung ekonomi negara sangat terbatas, maka perlu dicari solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan 2 fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.⁴ Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi, karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan 2 kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak emiten (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari 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.

Pengertian pasar modal yang dalam terminologi Bahasa Inggris disebut: Stock Exchange atau Stock Market adalah:

“An organized market or exchange where shares (stocks) are traded”
(suatu pasar yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan.)⁵

Pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan yaitu dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, sedangkan pasar uang atau *money market* merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian

³ Robbert Aug, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, PT Mediasoft Indonesia, 1997, hlm.27.

⁴ Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta, PT Salemba Emban Patria, 2001, hlm. 2.

⁵ Asril Sitompul, *Op.cit.*, hlm. 3.

dari pasar keuangan (*financial market*)⁶. Jika di pasar modal diperjualkan instrument keuangan seperti saham, obligasi, *waran*, *right* dan berbagai produk turunannya (derivatif) maka di pasar uang diperjualbelikan di antaranya surat-surat berharga pemerintah (*bills and notes*), sekuritas badan-badan pemerintah, sertifikat deposito, dan surat perusahaan (*company commercial paper*).⁷

Transaksi jual beli di Indonesia dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia bertempat di Jakarta yang merupakan suatu perusahaan swasta yang sahamnya dimiliki oleh anggota bursa yang mendapat izin operasi dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Perusahaan efek yang berhak menjadi anggota bursa efek adalah perusahaan efek yang telah memiliki izin usaha sebagai perantara pedagang efek yang dikeluarkan oleh Bapepam. Keanggotaan pada bursa efek ini sangat penting bagi perusahaan efek karena tanpa keanggotaan mereka tidak dapat melakukan perdagangan efek di lantai bursa⁸.

Investasi asing yang menanamkan modalnya di Indonesia tunduk pada aturan pasar modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang selanjutnya disebut dengan UUPM. Dalam pengawasan pelaksanaan aturan pasar modal dilakukan oleh Bapepam yang merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. Pada tanggal 30 Desember 2005 organisasi unit eselon I Bapepam dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK).⁹

Pengawasan tersebut dapat dilakukan baik dalam bentuk upaya yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan. Dalam Upaya yang bersifat represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan

⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Op.cit.*, hlm. 1.

⁷ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm.19.

⁸ Asril Sitompul, *Op.cit.*, hlm 8.

⁹ Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01./2005 Tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, www.bapepam.go.id, diakses tanggal 16 Maret 2009.

pengenaan sanksi.¹⁰ Bapepam dan LK diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien serta melindungi kepentingan para investor di pasar modal.¹¹

Akhir-akhir ini masalah penawaran tender (*tender offer*) mencuat ke permukaan diantaranya karena terjadinya beberapa kasus yang menyangkut pengambilalihan terhadap suatu perusahaan oleh pihak lain, sehingga merugikan pemegang saham lainnya terutama yang merupakan pemegang saham minoritas. Dengan adanya ketentuan mengenai penawaran tender yang dimasukkan didalam UUPM, tindakan pengalihan oleh pihak tertentu akan dapat dicegah.

Penawaran tender adalah melakukan penawaran secara terbuka untuk membeli atau melakukan pertukaran dengan efek lainnya terhadap efek yang bersifat ekuitas yaitu efek yang dapat ditukar dengan saham atau juga efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham yang dilakukan melalui pengumuman melalui media massa.

Oleh karena itu penawaran tender ini akan merupakan penawaran untuk membeli efek dari pemegang saham publik yang dapat mengakibatkan berkurangnya jumlah pemegang saham secara signifikan dan juga memungkinkan perusahaan tidak lagi memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik, maka para pemegang saham perlu mendapat perlindungan, inilah sebabnya penawaran tender ini terus dilakukan dengan wajar (*fair*). Untuk menjaga agar penawaran ini dilakukan dengan wajar (*fair*) maka harus dilakukan secara terbuka dengan mencantumkan persyaratan tertentu terutama mengenai harga, tata cara penjualan efek serta persyaratan lainnya yang dapat mengakibatkan batalnya penawaran tender tersebut, dengan mengingat prinsip keterbukaan. Pengaturan mengenai penawaran tender ini ditujukan untuk melindungi kepentingan pemodal dari tindakan pengambilalihan perusahaan termasuk juga penyertaan dari suatu pihak yang dapat mengakibatkan hal-hal yang merugikan bagi para pemegang saham. Dengan adanya ketentuan dalam Undang-Undang Pasar Modal yang

¹⁰ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit.*, hlm.116.

¹¹ Pasal 4 UUPM. Sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK/01/1997 Bapepam secara efektif berada di bawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.

mewajibkan dipenuhinya prinsip keterbukaan oleh perusahaan publik atau emiten, maka diharapkan penawaran tender ini dapat berjalan dengan fair.¹²

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyeteroran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.¹³ Sedangkan surat berharga merupakan surat bukti tuntutan utang, pembawa hak dan mudah diperjual belikan.¹⁴

Salah satu bentuk efek yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi yang dinyatakan sebagai surat pengakuan utang atas pinjaman uang oleh emiten dari masyarakat untuk jangka waktu sekurang-kurangnya 3 tahun dengan imbalan bunga yang jumlah serta saat pembayarannya ditetapkan dalam perjanjian emisi.¹⁵ Obligasi sebagai surat utang (*fixed income securities*) merupakan surat berharga (efek) yang memberikan pendapatan tetap kepada pemiliknya selama jangka waktu berlakunya efek tersebut. Disebut berpendapatan tetap karena pendapatan yang akan diterima oleh pemiliknya dalam bentuk kupon dan atau pokok sudah ditentukan waktunya dan nilainya tidak terpengaruh oleh perubahan harga efek yang bersangkutan.

Peranan pasar surat hutang di Indonesia sangatlah strategis bagi masa depan pasar modal Indonesia dan perekonomian nasional. Bagi pasar modal Indonesia, keberadaan pasar surat utang akan melengkapi instrumen yang telah ada seperti saham, sehingga baik emiten maupun investor mempunyai pilihan dalam memobilisasi dana investasi. Sedangkan bagi perekonomian Indonesia, surat hutang baik yang dikeluarkan oleh swasta maupun pemerintah memberikan kontribusi bagi jalannya roda perekonomian.

Untuk memacu efektivitas dan efisiensi pasar modal di lantai bursa, Indonesia telah berupaya meningkatkan kinerjanya dalam perdagangan obligasi. Pada awalnya transaksi, obligasi dilakukan dengan cara manual, yaitu

¹² Asril Sitompul, *Op.cit.*, hlm. 148-149.

¹³ Pasal 1 angka 5 UUPM.

¹⁴ HMN Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia, Hukum Surat Berharga*, Djambatan, 1994, hlm. 6.

¹⁵ M. Suparman Sastrawidjaya, *Aspek Hukum Asuransi dan Surat Berharga*, PT. Alumni, Bandung, 1999, hlm. 250. Berdasarkan pasal 1 butir 34 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991.

menggunakan papan transaksi untuk mencantumkan semua permintaan dan penawaran, Sedangkan para pelaku bursa harus menggunakan teropong untuk membaca papan tersebut. Sistem manual ini berlangsung sejak Bursa Efek Surabaya (BES) didirikan pada tahun 1989 sampai dengan tahun 1996 pada saat sistem perdagangan otomatis yang disebut Surabaya Market Information Automated Remote Trading (*SMART*) diresmikan penggunaannya pada tanggal 19 September 1996. Pada tahun 1995 telah diperkenalkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Sistem perdagangan melalui JATS merupakan teknologi dasar untuk menguji perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*).¹⁶ Pada november 2007 BES dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabung menjadi satu menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).¹⁷

Sistem perdagangan baru yang terpasang dan bersifat otomatis ini akan memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan yang lebih besar dan praktik pasar yang lebih transparan dibandingkan dengan sistem manual. Sistem otomatisasi ini memungkinkan distribusi informasi yang lebih akurat kepada semua pelaku bursa dengan lebih efisien.

Karakteristik investor yang berinvestasi di obligasi dan di saham memiliki beberapa perbedaan. Dari segi jangka waktu berinvestasi, investor yang memilih obligasi memiliki jangka waktu investasi relatif lebih panjang dibandingkan yang berinvestasi di saham. Dari sisi dana yang dilibatkan, untuk berinvestasi di obligasi akan memerlukan dana yang relatif lebih besar dibandingkan dengan berinvestasi di saham. Dari segi resiko, berinvestasi di saham akan memiliki resiko yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi. Hal ini disebabkan oleh harga saham, terutama di Indonesia, sangat rentan dipermainkan mengingat volume perdagangan di pasar cukup kecil dan perilaku investor di Indonesia yang sebagian besar untuk jangka pendek. Selain itu, pendapatan yang ditawarkan saham tidak pasti, tergantung aktif tidaknya saham diperdagangkan serta fluktuasi harganya.

Secara normatif peraturan yang mengatur mengenai investasi pada awalnya berlaku Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman

¹⁶ H. Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, PT.Alumni, 2005, hlm. 20.

¹⁷ www.kompas.com, diakses tanggal 16 Maret 2009.

Modal Asing dan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri. Pada tahun 2007 pengaturan mengenai penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri diatur didalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang selanjutnya dalam tesis ini disebut sebagai Undang-Undang Penanaman Modal. Undang-Undang Penanaman Modal ini berlaku sejak diundangkan pada tanggal 26 April 2007.¹⁸ Secara teoritis hal ini berarti semenjak Undang-Undang Penanaman Modal ini berlaku maka peraturan tersebut dapat langsung diberlakukan. Sebagian besar isi Undang-Undang Penanaman Modal ini tidak membedakan perlakuan antara investor asing dan investor dalam negeri. Pada prakteknya, ketika suatu aturan diberlakukan membutuhkan sejumlah peraturan pelaksanaan baik berupa undang-undang maupun peraturan dibawahnya.

Peraturan pelaksana dari Undang-Undang Penanaman Modal adalah:

1. Peraturan Presiden Nomor 76 Tahun 2007 Tentang Kriteria dan Persyaratan Penyusunan Bidang Usaha yang tertutup dan Bidang Usaha yang terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal.
2. Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2007 Tentang Daftar Bidang Usaha yang Tertutup dan bidang usaha yang terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal.
3. Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 Tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2007 Tentang Daftar Bidang Usaha yang tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal, yang selanjutnya disebut sebagai Perpres 111 Tahun 2007.

Menurut Perpres Nomor 111 Tahun 2007 mengatur mengenai pembatasan kepemilikan asing di perusahaan yang berkedudukan di Indonesia. Dalam ranah hukum pasar modal masyarakat dapat secara bebas melakukan investasi tidak langsung melalui pasar modal dengan melakukan transaksi di dalam bursa efek. Pengertian masyarakat disini dapat berarti perorangan badan usaha maupun badan hukum. Masalah hukum yang timbul adalah apakah pembelian saham mayoritas yang dilakukan oleh investor asing melalui investasi portofolio dalam pasar modal

¹⁸ Pasal 40 Undang-Undang Penanaman Modal.

bertentangan dengan Perpres Nomor 111 Tahun 2007 yang salah satunya mengatur mengenai pembatasan kepemilikan asing.

Masalah hukum lain yang timbul adalah mungkin saja terjadi benturan hukum antara hukum pasar modal dan hukum investasi dalam mengatur pembelian saham melalui investasi portofolio oleh investor asing dalam pasar modal sebagai investasi langsung atau tidak langsung. Oleh karena itu akan sangat sulit untuk mengundang investor asing dalam melakukan pembelian saham mayoritas di Indonesia apabila kepastian hukum mengenai tata cara pembelian saham tidak diatur secara kompleks.

Hal ini dapat dilihat melalui kasus-kasus yang terjadi pada kenyataannya seperti kasus tender offer saham Indosat. Dalam kasus ini terdapat investor asing dalam hal ini PT. Qatar Telecom Tbk. (Qtel) yang tetap bertahan hendak menguasai saham PT. Indosat Tbk (Indosat), hingga 85,7%, sedangkan Bapepam dan LK tetap meminta agar Q-tel tunduk pada aturan tentang negatif investasi yang membatasi kepemilikan saham tetap hingga maksimal 49% yang diatur dalam Perpres Nomor 111 Tahun 2007.¹⁹

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis menganggap perlu diteliti lebih lanjut masalah hukum yang berkaitan dengan investasi melalui pasar modal dengan topik penelitian:

”TINJAUAN YURIDIS TERHADAP INVESTASI ASING YANG HENDAK MELAKUKAN PEMBELIAN SAHAM MAYORITAS MELALUI INVESTASI PORTOFOLIO DALAM PASAR MODAL (DITINJAU DARI UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL DAN UNDANG-UNDANG NOMOR 25 TAHUN 2007 TENTANG PENANAMAN MODAL).

¹⁹ Koran “Kontan” , Rabu 3 September 2008, bagian Investasi, hlm 4.

1.2. Identifikasi masalah.

- a. Apakah pengambilalihan saham mayoritas lewat pasar modal oleh investor asing tunduk pada ketentuan investasi langsung atau tidak langsung (portofolio) ?
- b. Bagaimana akibat dari ketidakpastian hukum tersebut terhadap kegiatan investasi di Indonesia?

1.3. Tujuan Penulisan.

- a. Untuk mengetahui apakah pembelian saham melalui investasi portofolio oleh investor asing dalam pasar modal tunduk pada ketentuan investasi langsung atau tidak langsung (portofolio).
- b. Memberikan masukan dalam upaya mengatasi dampak dari adanya ketidakpastian hukum bagi investor asing pada investasi portofolio.

1.4. Kegunaan Penelitian.

Kegunaan Penelitian ini antara lain untuk:

- a. Secara teoritis, penelitian ini berguna bagi investor asing, Bapepam LK, maupun pihak yang terkait agar mengetahui dasar hukum dan teori hukum serta akibat hukum apa yang terjadi, yang dapat digunakan secara teoritis dalam melakukan pembelian saham mayoritas melalui investasi portofolio.
- b. Secara praktis, penelitian ini berguna untuk memberikan gambaran akan kejelasan bagi bidang investasi asing melalui investasi portofolio pasar modal dalam melakukan penawaran tender dan pembelian saham mayoritas melalui pasar modal.

1.5. Landasan teori dan Konsepsional.

Untuk memfokuskan penelitian pada penulisan tesis ini dibawah ini disusun landasan teori yang berfungsi untuk memberikan penjelasan atas gejala-gejala yang diteliti:

Menurut Erman Rajaguguk, faktor-faktor yang menentukan masuknya investasi ke suatu negara didasarkan pada tiga faktor yaitu *economic opportunity* (kesempatan ekonomi), *political stability* (stabilitas politik) dan *legal certainty*

(kepastian hukum). Kepastian hukum (*legal certainty*) mencakup tiga unsur yaitu substansi hukum, aparat hukum dan budaya hukum masyarakat.²⁰

Adanya kepastian hukum juga merupakan salah satu faktor utama untuk menciptakan iklim yang kondusif bagi investor, karena dalam melakukan investasi selain tunduk kepada ketentuan hukum investasi, juga ketentuan lain yang terkait dan tidak bisa dilepaskan sebagai pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya peraturan-peraturan yang mengatur investasi kadangkala menimbulkan ketidakpastian mana hukum yang berlaku. Apabila dikaitkan dengan keberadaan hukum dengan masyarakat, maka perlunya wibawa hukum agar dapat ditaati dan sebagai pegangan dalam menjalankan relasi satu dengan yang lain terlebih lagi dalam lalu lintas bisnis diperlukan adanya kepastian hukum yang berlaku.

Undang-Undang Penanaman Modal harus mampu mengakomodasi investor asing dalam melakukan investasi di suatu negara. Setidaknya terdapat terdapat tiga kualitas yang perlu diciptakan oleh produk hukum yang baru dari Undang-Undang Penanaman Modal, hingga dapat mendorong datangnya investasi asing, yaitu: 1) *stability*; 2) *predictability*; 3) *fairness*. Dua yang pertama merupakan prasyarat agar sistem ekonomu dapat berfungsi. *Predictability*, mensyaratkan bahwa hukum tersebut mendatangkan kepastian hukum dalam menangani segala permasalahan penanaman modal di kemudian hari. Investor akan datang ke suatu negara bila ia yakin hukum akan melindungi investasi yang akan dilakukan. Kedua, hukum harus dapat menciptakan *stability*, yaitu dapat menyeimbangkan dan mengakomodasi kepentingan-kepentingan yang saling bersaing dalam masyarakat. Dalam hal ini Undang-Undang Penanaman modal dapat mengakomodasi kepentingan investor asing dan melindungi pengusaha-pengusaha lokal. Ketiga, *fairness* atau keadilan, seperti persamaan semua orang di depan hukum, perlakuan yang sama kepada semua orang dan adanya standar pola perilaku pemerintah, oleh banyak ahli ditekankan sebagai prasyarat untuk berjalannya mekanisme pasar dan mencegah tindakan birokrasi yang berlebihan.²¹

²⁰ Erman Rajagukguk, *Mendorong Pertumbuhan Ekonomi di tahun 2006*, <http://www.ui.edu>, diakses tanggal 24 Februari 2009.

²¹ Djisman Simanjuntak, Erman Rajagukguk, Haryo Aswicahyo dan Titik Anas, Naskah Akademik RUU Penanaman Modal, tanggal 16 Maret 2006.

Dalam Undang-Undang Penanaman Modal, asas kepastian hukum merupakan salah satu asas utama yang dalam penjelasannya dijelaskan sebagai asas dalam negara hukum yang meletakkan hukum dan ketentuan peraturan perundang-undangan sebagai dasar dalam setiap kebijakan dan tindakan dalam bidang investasi.²²

Selain itu dalam hubungannya dengan pokok permasalahan hukum yang diangkat, penulis menggunakan teori hukum yang dikemukakan oleh **Lawrence M. Friedman** yang menyatakan bahwa sistem hukum terdiri dari tiga elemen (*three elements of legal system*) yaitu: Pertama, struktur (*structure*); Kedua, substansi (*substance*); Ketiga, budaya hukum (*legal culture*).²³

Struktur hukum adalah keseluruhan institusi penegak hukum, beserta aparatnya yang dirumuskan oleh Friedman sebagai berikut:

*” The structure of a legal system consists of elements of this kind: the number and size of courts; their jurisdiction (that is, what kind of cases they hear, and how and why), and modes of appeal from one court to another. Structure also means how the legislature is organized, how many members sit on the Federal Trade Commission, what a president can (legally) do or not do, what procedures the police department follows, and so on.”*²⁴

Berdasarkan rumusan diatas, maka komponen struktural adalah bagian-bagian dari sistem hukum yang bergerak dalam suatu mekanisme. Termasuk dalam komponen ini antara lain lembaga-lembaga pembuat undang-undang, pengadilan dan lembaga-lembaga yang diberi wewenang serta lembaga hukum yang diberi wewenang untuk melakukan penindakan terhadap pihak yang melanggar hukum. Dalam hal ini yang berkaitan dengan struktur hukum yang dimaksud dalam penelitian ini adalah seluruh aparatur yang berkaitan dengan investasi di Indonesia misalnya Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) maupun Bapepam dan LK.

Elemen kedua dari sistem hukum adalah substansi hukum. Penjelasan Friedman terhadap substansi hukum adalah sebagai berikut:

Dikutip dari Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal*, PT.Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm.72.

²² Penjelasan Pasal 3 ayat (1) huruf a Undang-Undang Penanaman Modal.

²³ Lawrence M.Friedman, *American Law: An Introduction*, W.W. Norton & Company, New York, 1984, hlm 5.

²⁴ *Ibid.*

”By this is meant the actual rules, norms and behaviour patterns of people inside the system. This is, first of all, ”the law” in the popular sense of the term.”²⁵

Dengan demikian, Friedman mengatakan bahwa yang dimaksudkan dengan substansi hukum adalah peraturan-peraturan yang ada, norma-norma dan aturan tentang perilaku manusia atau yang biasanya dikenal sebagai ”hukum”. Dalam hal ini misalnya sejauh mana ketentuan yang mengatur tentang pelaksanaan investasi mengatur mengenai pembelian saham mayoritas melalui pasar modal.

Sedangkan mengenai budaya hukum, Friedman mengartikannya sebagai sikap dari masyarakat terhadap hukum dan sistem hukum, tentang keyakinan, nilai, gagasan serta harapan masyarakat tentang hukum. Budaya hukum ini merupakan keseluruhan sistem nilai dan sikap-sikap yang mempengaruhi hukum. Dalam tulisannya, Friedman merumuskannya sebagai berikut:

”by this we people’s attitudes toward law and the legal system-their beliefs, values, ideas and expectations. In other word, it is that part of the general culture which concerns the legal system.”²⁶

Selanjutnya untuk menjelaskan hubungan antara ketiga elemen sistem hukum tersebut, Friedman memberikan ilustrasi menarik, yang menggambarkan sistem hukum sebagai suatu ”proses produksi”, dengan struktur hukum sebagai ”mesin-nya”, substansi hukum sebagai ”produk yang dihasilkan atau dikerjakan oleh mesin itu”, dan budaya hukum merepresentasikan ”apa saja atau siapa saja yang memutuskan bagaimana mesin itu digunakan. Dalam tulisannya, Friedman merumuskan ilustrasi tersebut sebagai berikut:

”another way to visualize the three elements of law is to imagine legal ”structure” as a kind of machine. ”Substance” is what the machine manufactures or does. The ”legal structure” is whatever decides to turn the machine on and off, and determines how it will be used.”²⁷

Penelitian ini akan dilakukan terhadap berbagai peraturan perundang-undangan di Indonesia dengan dibatasi pada aspek substansi hukum. Namun Sebagai suatu sistem, sulit rasanya untuk meninggalkan kedua elemen lainnya. Oleh karena itu pada bagian akhir dari penelitian ini, penulis akan mengkaitkan ketiga elemen sistem hukum tersebut dalam hubungannya satu sama lain dengan

²⁵ *Ibid.*, hlm. 6.

²⁶ *Ibid.*

²⁷ *Ibid.*, hlm. 7.

cara menganalisa kasus mengenai pembelian saham mayoritas melalui pasar modal dikaitkan dengan substansi hukum yang ada.

Dikeluarkannya suatu aturan harus dilihat dalam pola "harapan dan pelaksanaannya", yaitu yang berisi harapan agar peranan dari warga negara sebagaimana dilukiskan dalam peraturan ini dapat dilaksanakan dan dipenuhi oleh mereka. Dalam rangka memenuhi harapan atau menjalankan peranan yang diharapkan padanya, seseorang itu akan menerima pengaruh dari kerangka sosial, politik, ekonomi dan budaya yang mengelilinginya, sehingga ada lebih dari satu kemungkinan yang dapat terjadi, seperti ditaati, tidak ditaati sementara, menimbulkan ketidakpastian dalam penegakannya dan lain-lain kemungkinan.²⁸

Atas dasar hal itulah maka penulisan tesis ini diarahkan untuk menganalisa, menelaah dan meneliti masalah hukum pembelian saham mayoritas melalui pasar modal dengan membahas mengenai kontradiktif antara peraturan penanaman modal dan peraturan pasar modal serta menganalisa kasus yang terjadi pada kenyataannya.

Suatu kerangka konsepsional, merupakan kerangka yang menggambarkan hubungan antara konsep-konsep khusus yang ingin atau akan diteliti. Suatu konsep bukan merupakan gejala yang akan diteliti akan tetapi merupakan suatu abstraksi dari gejala tersebut.²⁹

Eksistensi kerangka konsepsional dalam suatu penelitian diperlukan untuk membatasi pengertian yang akan ditemukan dalam penulisan, karena mungkin saja satu kata atau istilah mempunyai pengertian yang jamak. Dengan demikian, diharapkan antara penulis dan pembaca akan tercipta suatu kerangka pemikiran dan pemahaman yang sama terhadap terminologi suatu pengertian istilah, agar tidak terjadi arti yang jamak.³⁰

²⁸ Satjipto Rahardjo, *Permasalahan Hukum di Indonesia*, Alumni, Jakarta, 1978, hlm.14.

²⁹ Soerjono Soekanto, (1) , *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, Cet. 3, 2006, hlm. 132.

³⁰ Soerjono Soekanto, (2) , *Ringkasan Metode Penelitian Hukum Empiris*, Ind.Hill.Co., Jakarta, Cet. 1, 1990, hlm. 83.

Investasi atau penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan kegiatan usaha di wilayah Republik Indonesia.³¹

Penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.³²

Penanam modal asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.³³

Modal asing adalah modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, dan/atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing.³⁴

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.³⁵

1.6. Metode penelitian.

Dalam penyusunan karya ilmiah ini, bagaimanapun sederhananya materi yang dipergunakan agar mendekati kebenaran yang diharapkan, tentunya memerlukan proses penelitian, metode penelitian yang dipergunakan ialah metode penelitian Yuridis-Normatif, yaitu metode penelitian melalui pendekatan hukum dengan membahasnya dari sudut Peraturan Perundang-undangan yang ada. Melalui metode ini dapat dilihat hubungan antara hukum positif dengan permasalahan hukum dan mencoba untuk mengkaji apakah peraturan tersebut dapat diterapkan serta diuji keberlakuannya apakah sah atau tidak.³⁶

³¹ Pasal 1 angka (1), Undang-Undang Penanaman Modal.

³² Pasal 1 angka (3), Undang-Undang Penanaman Modal.

³³ Pasal 1 angka (6), Undang-Undang Penanaman Modal.

³⁴ Pasal 1 angka (8), Undang-Undang Penanaman Modal.

³⁵ Pasal 1 angka (13). Undang-Undang Penanaman Modal.

³⁶ Soerjono Soekanto, *Op.cit.*, hlm. 52.

Metode pendekatan ini digunakan mengingat permasalahan yang diteliti berkisar pada peraturan Perundang-undangan yaitu hubungan peraturan perundangan yang substantif dengan normatif. Sebagai ilmu yang normatif, ilmu hukum memiliki ciri khas, yaitu ilmu hukum didominasi oleh cara berpikir deduktif dan kebenaran koheren. Sehingga dalam metode ini suatu hipotesis sudah merupakan suatu tesis dan dengan menggunakan metode penelitian tersebut diatas, diharapkan dapat memberikan uraian yang jelas dan dapat dimengerti. Sehingga apa yang diharapkan dari tujuan penulisan hukum ini dapat tercapai.³⁷

1.6.1. Metode Pendekatan.

Dalam pendekatan masalah ini, dipergunakan untuk menganalisa dan membahas permasalahan yang dihadapi dalam tulisan ini dari sudut teorinya saja yang berhubungan dengan permasalahan hukum yang timbul sehingga dapat ditemukan pemecahan sebagai berikut:

Metode pendekatan secara yuridis normatif yaitu dengan cara mengkaji peraturan perundang-undangan yang berlaku (*ius constitutum*) di bidang investasi dan pasar modal di Indonesia yang berhubungan dengan pembelian saham mayoritas oleh investor asing melalui investasi portofolio dalam pasar modal.

1.6.2. Objek penelitian.

Penelitian merupakan pengembangan ilmu pengetahuan maupun teknologi. Hal ini disebabkan oleh karena penelitian bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran secara sistematis, metodologis dan konsisten. Melalui proses penelitian tersebut diadakan analisa dan konstruksi terhadap bahan hukum yang telah disimpulkan dan diolah.³⁸

Penelitian hukum pada dasarnya adalah kegiatan penyelesaian masalah. Adapun cara pemecahan masalah yang dilakukan oleh peneliti dengan jalan mengidentifikasi dan mengkualifikasi data-data serta mencari norma hukum yang berlaku, untuk kemudian mengambil kesimpulan berdasarkan bahan hukum dan norma hukum yang berkaitan dengan pembelian saham mayoritas oleh investor asing melalui investasi portofolio dalam pasar modal.

1.6.3. Sumber data.

Sumber data yang dipergunakan dalam membuat desain penelitian ini diperoleh dari data sekunder yang terdiri dari:

³⁷ *Op.cit.*, hlm. 53.

³⁸ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2003, hlm.1.

- a. Sumber hukum primer, yaitu terdiri dari bahan hukum primer yang bersumber dari data perundang-undangan dan dokumen hukum.
- b. Bahan hukum sekunder, terdiri dari bahan hukum sekunder yang bersumber dari buku-buku ilmu hukum dan tulisan-tulisan hukum lainnya,³⁹ makalah dan tesis-tesis di bidang investasi dan pasar modal atau setidaknya yang menunjang penulis dalam menyelesaikan desain penelitian ini.
- c. Bahan hukum tertier, yaitu bahan hukum yang memberikan suatu petunjuk maupun suatu penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder yang meliputi kasus dan ensiklopedia yang berkaitan dengan penulisan ini.⁴⁰

1.6.4. Teknik pengumpulan data.

Di dalam penulisan desain penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu penelitian kepustakaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bahan-bahan sebagai data sekunder, dengan cara menelaah bahan bacaan yang ada hubungannya dengan permasalahan yang hendak dibahas penulis di bidang investasi dan pasar modal yang berlaku.

1.6.5. Teknik pengolahan data dan analisis data.

Teknik penyajian yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis normatif yaitu dengan menganalisa hukum positif di bidang investasi dan pasar modal itu sendiri dalam khasanah peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia yang berkaitan dengan pembelian saham mayoritas melalui pasar modal.

³⁹ Abdulkadir Muhamad, *Hukum dan Penelitian hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2004, hlm. 202.

⁴⁰ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif*, UI. Press, Jakarta, 2003, hlm. 13.

1.7. Sistematika penulisan.

Pada sistematika laporan penelitian ini penulis hendak menjelaskan sistematika hukum investasi dan hukum pasar modal yang nantinya akan penulis gunakan yakni:

Bab I akan berisi mengenai suatu uraian mengenai latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, landasan teori dan konsepsional, metode penelitian dan sistematika analisis laporan penelitian.

Bab II berjudul hukum investasi langsung dan tidak langsung, akan berisi mengenai terminologi investasi, asas dan tujuan hukum investasi, jenis-jenis investasi, teori hukum investasi, bentuk-bentuk investasi asing dan pengaturan pembatasan kepemilikan modal perusahaan oleh investor asing.

Bab III berjudul pengambilalihan perusahaan terbuka, akan berisi mengenai terminologi pengambilalihan perusahaan terbuka, tinjauan yuridis pengambilalihan perusahaan terbuka, pengambilalihan perusahaan terbuka melalui penawaran tender dan contoh kasus yang berhubungan dengan permasalahan hukum yang terjadi di dalam hukum investasi di Indonesia.

Bab IV berjudul pembahasan, akan memuat tentang analisa terhadap pembelian saham mayoritas yang dilakukan oleh investor asing melalui investasi portofolio dalam pasar modal yang disajikan melalui pembahasan kasus pembelian saham Indosat oleh Qtel dan akibat hukum terhadap ketidakpastian hukum tersebut terhadap kegiatan investasi di Indonesia.

Bab V akan berisi mengenai kesimpulan dari pembahasan-pembahasan yang telah penulis buat pada bab-bab sebelumnya dan tidak lupa juga penulis menguraikan saran-saran yang diharapkan nantinya bermanfaat bagi bidang investasi di Indonesia.