

Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka Dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal (Daftar Negatif Investasi/DNI) kepada perusahaan publik, maka pokok permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana dampak hukum Daftar Negatif Investasi (DNI) terhadap PT. Indosat Tbk yang berstatus perusahaan publik?
2. Apakah penguasaan Qatar Telekom di PT. Indosat Tbk yang berstatus perusahaan publik dapat dikenakan Peraturan Daftar Negatif Investasi (DNI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yaitu untuk menjawab pertanyaan dampak pemberlakuan Daftar Negatif Investasi (DNI) terhadap perusahaan publik di pasar modal Indonesia serta dampaknya bagi investor asing yang akan melakukan investasi di Pasar Modal Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan untuk menjawab perbedaan penafsiran mengenai definisi penanaman modal langsung, penanaman modal tidak langsung atau portofolio yang tercantum pada pasal 2 beserta penjelasan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, dan untuk meneliti mengapa perlu pembatasan kepemilikan saham asing di sektor telekomunikasi mengingat industri telekomunikasi adalah industri strategis di setiap Negara di dunia khususnya di Indonesia. Atas dasar empat komponen tersebut, maka secara khusus tujuan penelitian ini yaitu:

- a. Untuk mengetahui dampak hukum pemberlakuan Daftar Negatif Investasi (DNI) terhadap perusahaan publik di pasar modal Indonesia dan investor asing yang akan melakukan investasi di pasar modal Indonesia;
- b. Untuk mengetahui apa yang dimaksud penanaman modal langsung, penanaman modal tidak langsung dan portofolio;
- c. Untuk mengetahui aspek mengapa perlu pembatasan kepemilikan asing di suatu perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi;
- d. Untuk mengetahui perbedaan antara pengaturan di bidang penanaman modal dan pasar modal.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan memperjelas bagaimana peranan hukum dalam mengatur bidang penanaman modal di Indonesia sehingga mekanisme pengaturan di bidang penanaman modal menjadi pasti dan wajar sesuai hukum. Hukum berperan untuk menciptakan suatu kondisi iklim penanaman modal yang sehat, tertib, dan teratur, serta menjamin adanya kepastian hukum guna mencapai iklim penanaman modal yang sehat di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian hukum positif yang berhubungan dengan pengaturan penanaman modal di Indonesia menjadi dasar asas-asas yang terkandung dalam hukum akan memberikan manfaat teoritis yang akan memperluas khasanah ilmu hukum guna membangun argumentasi ilmiah sebagai sarana pencari untuk menemukan kekurangan-kekurangan dalam pengaturan penanaman modal di Indonesia. Kekurangan-kekurangan dan kelebihan-kelebihan yang ditemukan dalam pengaturan penanaman modal di Indonesia diharapkan dapat diperbaiki, sehingga pengaturan di bidang penanaman modal baik secara langsung dan tidak langsung dapat disempurnakan. Manfaat praktis dari penelitian ini juga memberikan analisis dan argumentasi hukum yang diperlukan sehingga diperoleh daya guna yang diharapkan bagi pelaksanaan penegakan hukum demi terciptanya iklim penanaman modal yang kondusif bagi para pelaku penanam modal di Indonesia. Dengan demikian penelitian ini diharapkan dapat ikut memberikan andil dalam bentuk pemikiran ilmiah di bidang penanaman modal yang diharapkan bermanfaat bagi upaya peningkatan penanaman modal di Indonesia.

1.5 Batasan Penelitian

Dalam permasalahan kasus PT. Indosat Tbk, terdapat berbagai isu hukum seperti permasalahan penyelesaian penawaran tender atas sisa saham publik, kemudian mengenai pengalihan saham PT. Indosat Tbk dari Singapore Technologies Telemidia kepada Qatar Telekom. Penelitian ini hanya membahas

mengenai pembatasan penguasaan asing atas diterapkannya Daftar Negatif Investasi (DNI) terhadap perusahaan publik khususnya PT. Indosat Tbk yang bergerak di bidang telekomunikasi dan apakah penerapan Peraturan Presiden Nomor 111 Tentang Daftar Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal dapat dikenakan terhadap penanaman modal yang dilakukan oleh asing melalui mekanisme pasar modal di Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan Penelitian

Bab I

Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang permasalahan, pokok permasalahan yang akan diteliti, serta tujuan penelitian ini, manfaat penelitian dan batasan penelitian yang akan diteliti.

Bab II

Beberapa Hal Tentang Investasi

Dalam bab ini diuraikan mengenai teori-teori yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu teori-teori mengenai konsep investasi, jenis-jenis investasi, serta pengaturan dibidang investasi di Indonesia.

Bab III

Metodologi Penelitian

Dalam bab ini diuraikan mengenai cara metode penelitian yang digunakan. Dijelaskan mengenai bahan-bahan hukum yang digunakan serta prosedur dan pengumpulan bahan hukum dan cara pengolahan dan analisis bahan hukum dalam penelitian ini.

Bab IV

Pembatasan Kepemilikan Saham Di Bidang Telekomunikasi Dalam Penanaman Modal Langsung

Dalam bab ini diuraikan mengenai analisa terhadap pokok permasalahan yang ditemukan dalam bab I. Analisa akan digunakan berdasarkan teori-teori yang telah diuraikan

dalam bab II mengenai teori-teori investasi dan pengaturan dibidang investasi di Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini menjawab mengenai pokok permasalahan yang ditemukan dalam bab I serta mengambil kesimpulan atas hasil analisa pada bab IV. Dan pada bab ini juga diuraikan mengenai saran yang ditemukan terhadap pokok permasalahan.

1.7 Definisi Operasional

1. Daftar Negatif Investasi atau *negatif list* merupakan pelaksana dari pasal 12 ayat (4) dan pasal 13 ayat (1) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, karena didalam *negatif list* dijabarkan bidang usaha yang terbuka untuk investor, bidang usaha yang tertutup, bidang usaha yang khusus, bidang usaha yang terbuka dengan syarat kemitraan dengan pengusaha lokal, bidang usaha terbuka dengan izin khusus dan bidang usaha yang hanya terbuka untuk penanam modal dalam negeri.¹²
2. Pasar modal berdasarkan pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹³
3. Penanaman Modal jika ditinjau dari pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia.¹⁴
4. Penanam modal asing menurut pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing

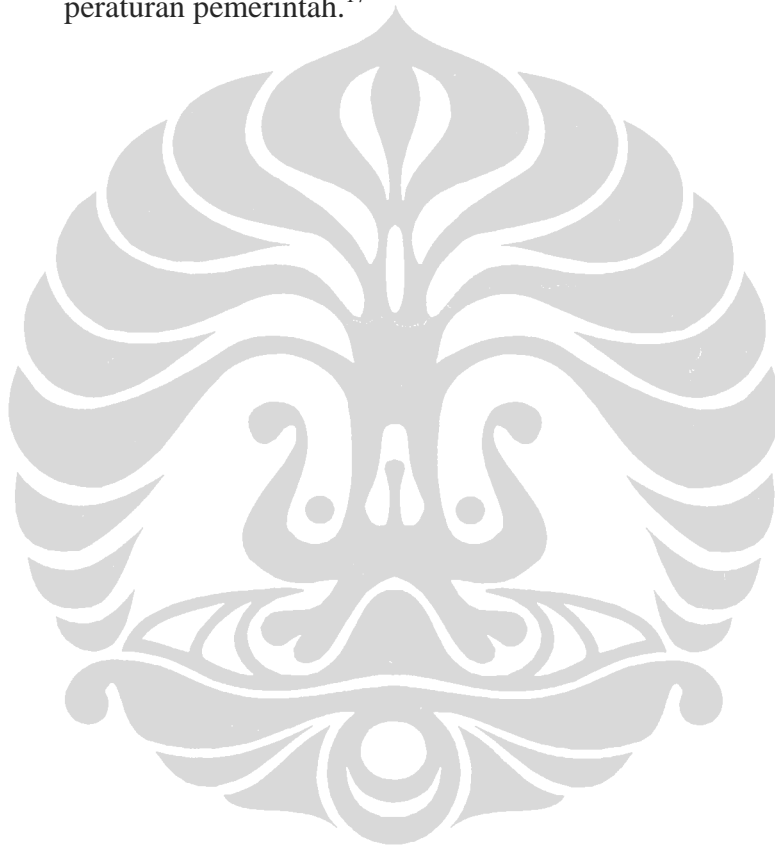
¹² Erman Rajagukguk, "Implementasi Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal", hal.1.

¹³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, ps. 1 angka 13.

¹⁴ Indonesia, *Undang-Undang Penanaman Modal*, UU No. 25 Tahun 2007, LN No. 67 Tahun 2007, TLN No. 4724, ps. 1 angka 1.

sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.¹⁵

5. Penanam modal dalam negeri disebutkan dalam pasal 1 angka 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri.¹⁶
6. Perusahaan publik berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 22, adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.¹⁷



¹⁵ *Ibid.*, ps. 1 angka 3.

¹⁶ *Ibid.*, ps. 1 angka 2.

¹⁷ *Ibid.*, ps. 1 angka 22.

BAB II BEBERAPA HAL TENTANG INVESTASI

2.1 Terminologi Investasi

2.1.1 Istilah dan Pengertian Investasi

Investasi bagi suatu Negara adalah merupakan suatu keharusan, karena investasi merupakan salah satu motor penggerak roda ekonomi agar suatu Negara dapat mendorong perkembangan ekonominya selaras dengan tuntutan perkembangan masyarakatnya. Investasi suatu negara akan dapat berlangsung dengan baik dan bermanfaat bagi negara dan rakyatnya, manakala negara mampu menetapkan kebijakan investasi sesuai dengan amanah konstitusinya.

Kegiatan dan kebijakan investasi harus memiliki dasar filosofi dan hukum yang kuat dan jelas. Kebijakan investasi merupakan cara agar suatu tujuan dapat tercapai dalam melakukan investasi di suatu negara.¹⁸

Istilah investasi berasal dari bahasa latin, yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa inggris, disebut dengan *investment*. Para ahli memiliki pandangan yang berbeda mengenai konsep teoritis tentang investasi. Fitzgerald mengartikan investasi adalah:

“aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber (dana) yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang, dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang”.¹⁹

Dalam definisi ini investasi dikonstruksikan sebagai sebuah kegiatan untuk:²⁰

1. Penarikan sumber dana yang digunakan untuk pembelian barang modal; dan
2. Barang modal itu akan dihasilkan produk baru.

¹⁸ Muchammad Zaidun, “Paradigma Baru Kebijakan Hukum Investasi Indonesia,”(pidato pengukuhan jabatan guru besar Universtas Airlangga, Surabaya, 2008).

¹⁹ Salim Hs dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi Di Indonesia* (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2008), hal.31

²⁰ *Ibid.*

Pendapat yang dikemukakan oleh Fitzgerald dapat dilakukan jika kebijakan investasi telah diatur dengan baik serta kebijakan dalam melaksanakan kegiatan tersebut sesuai dengan asas atau prinsip hukum yang kuat bagi pengembangan kebijakan investasi disuatu negara.

Dalam kamus besar bahasa Indonesia, investasi diartikan sebagai:²¹

“penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan”

Dalam definisi yang dianut oleh kamus besar bahasa Indonesia, investasi hanya diartikan sebagai penanaman uang di suatu perusahaan, hal ini mengandung arti bahwa investasi yang dilakukan adalah secara keuangan. Bahwa investasi yang dilakukan hanya ikut serta dalam menanamkan modalnya saja, tidak ikut dalam proses pengendalian perusahaannya.

Relly & Brown berpendapat, bahwa investasi adalah:²²

“komitmen untuk mengikatkan asset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang mampu mengkompensasikan pengorbanan investor berupa:

1. Keterikatan aset pada waktu tertentu;
2. Tingkat inflasi;
3. ketidakpastian penghasilan dimasa mendatang”.

Definisi ini mengandung arti bahwa investasi dilakukan selama periode tertentu, sehingga investasi dilakukan dengan jangka panjang karena aset telah diikat, dan pengembalian hasil keuntungan didapatkan dalam waktu tertentu.

Definisi lain tentang investasi dikemukakan Kamaruddin Ahmad. Ia mengartikan investasi adalah:²³

“menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut”.

Dalam definisi ini, investasi difokuskan pada penempatan uang atau dana. Tujuannya adalah untuk memperoleh keuntungan. Ini erat kaitannya dengan penanaman investasi di bidang pasar modal.

²¹ Kamus besar bahasa Indonesia, cet. II, (Jakarta : Balai Pustaka, 1989), hal. 337.

²² Didik J. Rachbini, *Arsitektur Hukum Investasi Indonesia* (Jakarta: PT. Indeks, 2008), hal. 11.

²³ Salim Hs dan Budi Sutrisno, *loc.cit.*, hal. 31.

Definisi yang dikemukakan oleh Kamaruddin Ahmad, hampir sama dengan definisi investasi menurut kamus hukum ekonomi yang menitikberatkan kepada penanaman modal yang dilakukan pada instrumen keuangan, seperti membeli sekuritas suatu perusahaan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan. Karena menurut kamus hukum ekonomi, investasi adalah:²⁴

“investasi yang berarti penanaman modal yang biasanya dilakukan untuk jangka panjang misalnya berupa pengadaan aktiva tetap perusahaan atau membeli sekuritas dengan maksud untuk memperoleh keuntungan”

Berdasarkan pengertian investasi yang telah dikemukakan, maka suatu kegiatan investasi dapat dilaksanakan dengan beberapa cara. Komaruddin memberikan pengertian investasi dalam tiga artian yaitu:²⁵

1. Suatu tindakan untuk membeli saham, obligasi atau surat penyertaan lainnya;
2. Suatu tindakan untuk membeli barang-barang modal;
3. Pemanfaatan dana yang tersedia untuk produksi dengan pendapatan di masa yang akan datang.

Hal ini menandakan bahwa investasi dapat dilakukan dalam sektor riil dan sektor keuangan. Investasi pada sektor riil dapat dilakukan dengan melakukan pembelian barang-barang modal seperti mesin, membangun gedung, membeli barang-barang mentah yang kemudian diolah menjadi barang produksi.

Sedangkan dalam sektor keuangan, jenis investasi ini dapat disebut dengan sektor non-riil. Jenis investasi ini dilakukan dengan menempatkan dana di sektor keuangan yaitu di pasar keuangan, dimana instrumen investasi dapat dilakukan melalui pasar uang atau pasar modal. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana dan berbagai instrument derivatif seperti opsi, kontrak berjangka dan lain-lain.²⁶ Investasi di

²⁴ A.f Elly Erawaty dan J.S. Badudu, *Kamus Hukum Ekonomi Indonesia Inggris*, (Jakarta: Elips, 1996), hal. 69.

²⁵ Salim Hs dan Budi Sutrisno, *op.cit.*, hal. 32.

²⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, cet. III (Jakarta : Salemba Empat, 2008), hal.2.

pasar modal dapat dilakukan dalam jangka waktu tertentu yang disesuaikan dengan karakteristik jenis investasi keuangannya.

2.1.2 Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya, investasi dapat digolongkan berdasarkan aset, pengaruh, ekonomi, menurut sumbernya, dan cara penanamannya.²⁷

1. Investasi berdasarkan asetnya.

Investasi berdasarkan asetnya merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi berdasarkan asetnya dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

- a. *Real asset*; dan
- b. *Financial asset*.

Real asset, merupakan investasi yang berwujud, seperti gedung-gedung, kendaraan dan sebagainya, sedangkan *financial asset* merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktivitas riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut. Perbedaan lainnya terletak pada likuiditas. Pengertian likuiditas disini adalah mudahnya mengkonversi sebagai suatu aset menjadi yang dan biaya transaksi cukup rendah. *Real asset* secara umum kurang likuid daripada aset keuangan. Hal ini disebabkan oleh sifat heterogennya dan khusus kegunaannya.

2. Investasi berdasarkan pengaruhnya.

Investasi menurut pengaruhnya merupakan investasi yang didasarkan pada faktor-faktor yang memengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi. investasi berdasarkan pengaruhnya dibagi menjadi dua macam, yaitu sebagai berikut.

- a. Investasi *autonomus* (berdiri sendiri) merupakan investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif. Misalnya, pembelian surat-surat berharga.

²⁷ Salim Hs dan Budi Sutrisno, op.cit., hal. 37-39.

- b. Investasi *induced* (memengaruhi-menyebabkan) merupakan investasi yang dipengaruhi kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan. Misalnya, penghasilan transitory, yaitu penghasilan yang didapat selain dari bekerja, seperti bunga dan sebagainya. Teori ini dikembangkan oleh Milton Friedman.
3. Investasi berdasarkan sumber pembiayaannya (Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing; Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1968 Tentang Penanaman Modal Dalam Negeri).

Investasi berdasarkan sumber pembiayaannya merupakan investasi yang didasarkan pada asal-usul investasi itu diperoleh. Investasi ini dibagi menjadi dua macam, yaitu

- a. Investasi yang bersumber dari modal asing (PMA); dan
- b. Investasi yang bersumber dari modal dalam negeri (PMDN).

Investasi yang bersumber dari modal asing (PMA) merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan luar negeri. Sementara itu, investasi yang bersumber dari pembiayaan dalam negeri.

4. Investasi berdasarkan bentuknya.

Investasi berdasarkan bentuknya merupakan investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi cara ini dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- a. Investasi portofolio; dan
- b. Investasi langsung.

Investasi portofolio ini dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga, seperti saham dan obligasi. Investasi langsung merupakan bentuk investasi dengan jalan membangun, membeli total, atau mengakuisisi perusahaan.

Kelebihan penanaman modal asing atau *foreign direct investment* (FDI) adalah:

1. Sifatnya permanen/jangka panjang;
2. Memberi andil dalam alih teknologi;
3. Memberi andil dalam alih keterampilan; dan
4. Membuka lapangan kerja baru.

Dampak positif *foreign direct investmen* (FDI) ini adalah membuka lapangan kerja. Dengan adanya investasi, tenaga kerja yang terserap sangat banyak, sementara itu, untuk menanamkan investasi di bidang pasar modal, jumlah tenaga yang dibutuhkan untuk itu sangat kecil.

2.1.3 Manfaat Investasi

Investasi terutama investasi asing dibutuhkan oleh negara-negara berkembang, terutama untuk memenuhi kebutuhan modal dan teknologi yang tinggi. Selain memenuhi kebutuhan modal dan teknologi, investasi asing juga dapat meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Investasi asing sedikitnya harus memenuhi dua manfaat, yaitu:²⁸

1. Manfaat finansial

Manfaat finansial, yaitu investasi asing dapat menghasilkan pendapatan bagi negara berupa pajak, dividen, royalty, dan lain sebagainya.

2. Manfaat ekonomi

Manfaat ekonomi, yaitu investasi asing dapat menciptakan lapangan pekerjaan, transfer teknologi, dan kemampuan, terwujudnya industri yang kompetitif dan efisien, dan berbagai kepentingan strategis lainnya.

Keberadaan investasi yang ditanamkan oleh investor, terutama modal asing, ternyata memberikan dampak positif di dalam pembangunan. Dampak positif peranan investor asing pada sektor tertentu di suatu negara dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Masuknya modal asing kedalam suatu negara mengakibatkan perluasan lapangan kerja, alih teknologi, mengembangkan industri substitusi import untuk menghemat devisa, mendorong berkembangnya indsutri barang-barang ekspor nonmigas untuk mendapatkan devisa, pembangunan prasarana, serta dapat membangun daerah tertinggal.²⁹ Manfaat keberadaan perusahaan asing di

²⁸ "Investasi Asing," <<http://yasinta.wordpress.com/2008/07/3-/investasi-asing>>, 30 Juli 2008.

²⁹ Erman Radjagukguk, *Modul Hukum Investasi Di Indonesia*, Jakarta, 7 April 2005, hal. 19.

Indonesia dapat terlihat manfaatnya dari segi masalah gaji, terserapnya tenaga kerja yang luas bagi negara penerima investasi, pendidikan serta pelatihan bagi tenaga kerja lokal, mendorong berkembangnya industri barang-barang, dan dapat membangun daerah-daerah tertinggal di suatu negara.

Dari dampak positif tersebut, investasi merupakan instrumen yang sangat menentukan dalam peningkatan perekonomian di suatu negara. Dengan meningkatkan investasi, maka total pengeluaran nasional akan ikut meningkat atau dengan kata lain daya beli dan daya saing nasional mengalami peningkatan pula.

John W. Head mengemukakan tujuh keuntungan investasi, khususnya investasi asing. Ketujuh keuntungan investasi asing itu adalah:³⁰

1. Menciptakan lowongan kerja bagi penduduk negara tuan rumah sehingga mereka dapat meningkatkan penghasilan dan standar hidup mereka;
2. Menciptakan kesempatan penanaman modal bagi penduduk negara tuan rumah sehingga mereka dapat berbagi dari pendapatan perusahaan-perusahaan baru;
3. Meningkatkan ekspor dari negara tuan rumah, mendatangkan penghasilan tambahan dari luar yang dapat dipergunakan untuk berbagai keperluan bagi kepentingan penduduknya;
4. Menghasilkan pengalihan pelatihan teknis dan pengetahuan yang dapat digunakan oleh penduduk untuk mengembangkan perusahaan dan industri lain;
5. Memperluas potensi keswasembadaan negara tuan rumah dengan memproduksi barang setempat untuk menggantikan barang impor;
6. Menghasilkan pendapatan pajak tambahan yang dapat digunakan untuk berbagai keperluan, demi kepentingan penduduk tuan rumah;
7. Membuat sumber daya negara tuan rumah baik sumber daya alam maupun sumber daya manusia, agar lebih baik pemanfaatannya daripada semula.

Dapat dikemukakan bahwa kehadiran investor asing di suatu negara mempunyai manfaat yang luas (*multiplier effect*). Manfaat yang dimaksud yakni

³⁰ Salim Hs dan Budi Sutrisno, op.cit., hal. 86-87.

kehadiran investor asing dapat menyerap tenaga kerja di negara penerima modal, dapat menciptakan *demand* bagi produk dalam negeri sebagai bahan baku, menambah devisa apalagi investor asing yang berorientasi ekspor; dapat menambah penghasilan negara dari sektor pajak, adanya alih teknologi (*transfer of technology*) maupun alih pengetahuan (*transfer of know how*).

2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi

Setiap negara pasti mempunyai sistem. Sistem adalah sekelompok bagian-bagian yang bekerja bersama-sama untuk melakukan suatu maksud tersendiri³¹ dari sisi politik, ekonomi dan hukum. Faktor politik, ekonomi dan hukum merupakan aspek yang dipertimbangkan bagi calon investor sebelum menanamkan modalnya disuatu negara. Ketiga faktor tersebut merupakan aspek penting bagi calon investor untuk melihat apakah investasi di suatu negara akan mendatangkan keamanan, kenyamanan dan keuntungan bagi investor.

1. Faktor kestabilan politik,

Merupakan aspek yang sangat diperhatikan investor asing sebelum datang ke suatu negara. Investor asing akan mencermati stabilitas politik sebagai iklim yang kondusif untuk usaha-usaha penanaman modal asing. Konflik vertikal (antara elit politik) dan konflik horizontal (konflik antara kelompok masyarakat)³² harus tidak terjadi dalam usaha penanaman modal asing di Indonesia. Faktor politik pada dasarnya menyangkut tujuan-tujuan masyarakat bukan tujuan pribadi.³³

2. Faktor Ekonomi

Merupakan faktor yang sangat menentukan bagi keinginan investor asing menanamkan modalnya pada suatu negara. Kesempatan ekonomi bagi investor seperti tersedianya sumber daya alam³⁴ merupakan daya tarik

³¹ Arifin Rahman, *Sistem Politik Indonesia*, cet. III (Surabaya : LPM IKIP, 2002), hal. 2.

³² Erman Radjagukguk, *Modul Hukum Investasi Di Indonesia*, Jakarta, 7 April 2005, hal. 50.

³³ Rahman, *op.cit.*, hal 4.

³⁴ Erman Radjagukguk, *op.cit.*, hal. 41.

ekonomi yang kuat untuk menarik investor asing datang kesuatu negara. Namun daya tarik ekonomi juga berkaitan dengan faktor politik, karena apabila keadaan politik nasional kondusif maka kinerja perekonomian suatu negara juga kondusif. Hal ini dikarenakan faktor politik dan faktor ekonomi adalah merupakan suatu sistem yang saling pengaruh mempengaruhi.

3. Faktor Hukum

Faktor hukum atau aspek juridis juga merupakan faktor yang tidak kalah pentingnya untuk diperhatikan para investor asing yang ingin menanamkan modalnya pada suatu negara. Berbagai ketentuan hukum yang terkait dengan investasi dirasakan perlu untuk disesuaikan dengan berbagai peraturan-peraturan yang berkaitan dengan investasi.

Hal ini terutama berkaitan dengan perlindungan yang diberikan pemerintah nasional bagi kegiatan investasi asing di negaranya dalam bentuk perlindungan hukum. Daya tarik investor asing untuk melakukan investasi di Indonesia akan tergantung pada sistem hukum yang diterapkan. Sistem hukum harus mampu menciptakan kepastian, keadilan dan efisiensi³⁵

Daya tarik investor asing untuk melakukan investasi di Indonesia akan sangat tergantung pada sistem hukum yang diterapkan. Sistem hukum itu harus menciptakan kepastian (*predictability*), keadilan (*fairness*) dan efisiensi (*efficiency*). Bahkan dalam era globalisasi ekonomi sekarang ini, ketiga unsur tersebut menjadi kian bertambah penting, antara lain dengan berkembangnya mekanisme pasar.

2.1.5 Kepastian Hukum Dalam Investasi

Investor membutuhkan adanya kepastian hukum, sebab dalam melakukan investasi selain tunduk kepada ketentuan hukum investasi, juga ada ketentuan lain yang terkait dan tidak bisa dilepaskan begitu saja. Ketentuan tersebut, antara lain

³⁵ Hulman Panjaitan dan Anner M. Sianipar, *Hukum Penanaman Modal Asing* (Jakarta: CV Indhill Co, 2008), hal. 15.

berkaitan dengan perpajakan, ketenagakerjaan, dan masalah pertanahan. Semua ketentuan ini menjadi pertimbangan bagi investor, dalam melakukan investasi.

Arti penting hukum bagi masyarakat, menurut W.F.de Gay Fortman: hukum dapat berbuat dalam lima hal yakni:³⁶

1. Mengatur dan menciptakan tata;
2. Menimbang kepentingan yang satu dengan yang lain;
3. Memberikan kebebasan;
4. Menciptakan tanggung jawab;
5. Memidana.

Manfaat pentingnya kepastian hukum bagi investor dalam menjalankan usaha investasi disuatu negara merupakan patokan utama investor dalam menjalankan kegiatan investasinya. Patokan inilah yang merupakan perlindungan atau kepastian peraturan yang dibuat oleh suatu negara yang diperuntukkan untuk menjamin kegiatan investasi asing.

Beberapa hal yang harus dipenuhi untuk menarik modal asing ke suatu Negara antara lain:³⁷

1. Peraturan-peraturan kebijakan yang tetap dan konsisten yang tidak terlalu cepat berubah dan dapat menjamin adanya kepastian hukum karena ketiadaan kepastian hukum akan menyulitkan perencanaan jangka panjang usaha mereka;
2. Prosedur perijinan yang tidak berbelit-belit yang dapat mengakibatkan biaya yang tinggi;
3. Jaminan terhadap investasi mereka dan proteksi hukum mengenai hak atas kekayaan milik investor;
4. Sarana dan prasarana yang dapat menunjang terlaksananya investasi mereka dengan baik.

³⁶ Sentosa Sembiring, *Hukum Investasi* cet. I, (Bandung : Nuansa Alia, 2007), hal. 37.

³⁷ Camelia Malik, "UU PM No.25/2007: GLocalisasi Investasi Jaminan kepastian hukum dalam kegiatan penanaman modal di Indonesia", (Jurnal Hukum Bisnis Vol.26-No.4, 2007), hal. 16.

Menurut Prof. Erman Radjagukguk, faktor utama bagi hukum untuk dapat berperan dalam pembangunan ekonomi adalah apakah hukum mampu menciptakan *stability*, *predictability*, dan *fairness*. Dua hal yang pertama adalah prasyarat bagi sistem ekonomi apa saja untuk berfungsi. Termasuk dalam fungsi stabilitas (*stability*) adalah potensi hukum untuk menyeimbangkan dan mengakomodasi kepentingan-kepentingan yang saling bersaing. Kebutuhan hukum untuk meramalkan (*predictability*) akibat dari suatu langkah-langkah yang diambil khususnya penting bagi negeri yang sebagian besar rakyatnya untuk pertama kali memasuki hubungan-hubungan ekonomi melampaui lingkungan sosial yang tradisional. Aspek keadilan (*fairness*), seperti, perlakuan yang sama dan standar pola tingkah laku Pemerintah adalah perlu untuk menjaga mekanisme pasar dan mencegah birokrasi yang berlebihan.³⁸

Mengenai jaminan kepastian hukum yang jelas dalam berinvestasi, Sumantoro berpendapat:

“Falsafah dan kebijakan dasar pemerintah Indonesia dalam menggunakan sumber luar negeri, umumnya sejalan dengan yang diambil oleh negara-negara penerima modal negara berkembang lainnya yakni:

1. Telah disadari oleh pemerintah negara penerima modal maupun oleh Perusahaan Multi Nasional (PMN) bahwa sumber luar negeri adalah sebagai unsur pelengkap dalam pembiayaan pembangunan nasional negara penerima modal;
2. Untuk melaksanakan pembangunan perlu adanya perangkat peraturan perundang-undangan dan mekanisme pelaksanaannya sehingga pemanfaatan sumber luar negeri di negara penerima modal dapat diselenggarakan secara berhasil guna;
3. Untuk mencapai tujuan pembangunan itu perlu dikembangkan kemampuan pelaksanaan pembangunan baik yang ada pada pihak pemerintah maupun pada pihak swasta dalam negeri dan asing secara wajar dalam arti bahwa pembagian hasil usahanya dapat dibagi pada pihak secara adil”.³⁹

³⁸ *Ibid.*, hal. 31-32

³⁹ *Ibid.*, hal. 44.

2.2 Hukum Investasi

2.2.1 Pengertian Hukum Investasi

Istilah hukum investasi berasal dari terjemahan bahasa Inggris, yaitu *investment of law*. Dalam peraturan perundang-undangan tidak ditemukan pengertian hukum investasi.

Menurut Ida Bagus Wyasa Putra, dkk., pengertian hukum investasi adalah:⁴⁰

“Norma-norma hukum mengenai kemungkinan-kemungkinan dapat dilakukannya investasi, syarat-syarat investasi, perlindungan dan yang terpenting mengarahkan agar investasi dapat mewujudkan kesejahteraan rakyat”.

Dalam definisi ini, hukum investasi dikonstruksikan sebagai norma hukum. Norma hukum ini mengkaji tentang kemungkinan dilakukannya:

1. Penanaman investasi;
2. Syarat-syarat investasi;
3. Perlindungan; dan
4. Kesejahteraan bagi masyarakat.

Setiap usaha penanaman investasi harus diarahkan kepada kesejahteraan rakyat. Didalam pembukaan Undang-Undang Dasar 1945, yang berbunyi : “...melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa dan ikut melaksanakan ketertiban dunia...”. Kiranya hal ini, menandakan bahwa kegiatan investasi harus dapat memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa dan ikut melaksanakan ketertiban dunia.

Bab XIV Tentang Kesejahteraan Sosial pada Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945 telah jelas memerintahkan bahwa :

- (1) Perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan;
- (2) Cabang-cabang produksi yang penting bagi Negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh Negara;

⁴⁰ Salim Hs dan Budi Sutrisno, op.cit., hal 9.

- (3) Bumi, air dan kekayaan alam yang terkandung didalamnya dikuasai oleh Negara dan dipergunakan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat.

Hal ini menandakan kegiatan investasi harus dapat mensejahterakan rakyat Indonesia, dan perangkat hukum investasi harus berisi norma-norma yang terkandung dalam pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945.

Kaidah hukum investasi digolongkan menjadi dua macam, yaitu kaidah hukum investasi tertulis dan tidak tertulis. Kaidah hukum investasi tertulis merupakan kaidah hukum yang mengatur tentang investasi, dimana kaidah hukum itu terdapat didalam undang-undang, traktat, yurisprudensi dan doktrin. Sementara itu hukum investasi tidak tertulis merupakan hukum yang hidup dan berkembang dalam masyarakat.

Hal yang diatur dalam hukum investasi adalah hubungan antara investor dengan penerima modal. Status investor dapat digolongkan menjadi dua macam yaitu investor asing dan investor domestik. Bidang usaha dalam investasi merupakan bidang kegiatan yang dipekenankan atau diperbolehkan untuk berinvestasi. Prosedur dan syarat-syarat merupakan tata cara yang harus dipenuhi oleh investor dalam menanamkan investasinya disuatu Negara.

2.2.2 Objek dan Ruang Lingkup Kajian Hukum Investasi

Objek pengkajian hukum hukum investasi dibagi menjadi dua macam yaitu objek materiil dan objek formal. Objek materiil yaitu bahan yang dijadikan sasaran dalam menyelidikannya. Objek materiil hukum investasi adalah manusia dan investasi. Objek formal yaitu sudut pandang tertentu terhadap objek materiilnya.

Jadi objek formal hukum investasi adalah mengatur:⁴¹

1. Hubungan antara investor dengan Negara penerima modal;
2. Bidang-bidang usaha yang terbuka untuk investasi; serta
3. Prosedur dan syarat-syarat dalam melakukan investasi dalam suatu Negara.

⁴¹ Ibid., hal. 12.

Hubungan antara investor dengan penerima modal sangat erat karena investor sebagai pemilik uang/modal akan bersedia menanamkan investasinya di Negara penerima modal, dan Negara penerima modal harus dapat memberikan kepastian hukum, perlindungan hukum, dan rasa aman bagi investor dalam berusaha.

Bidang-bidang usaha yang terbuka untuk investasi merupakan bidang usaha yang diperkenankan untuk dilakukan investasi oleh investor asing dan domestik. Biasanya dalam penanaman investasi, khususnya investasi asing, ada beberapa bidang usaha yang tidak diperkenankan sama sekali untuk dilakukan investasi dan ada juga bidang usaha yang diwajibkan untuk melakukan kerja sama antar modal asing dengan modal domestik dan biasanya modal asing terdapat pembatasan-pembatasan di suatu sektor bidang investasi.

2.3 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal

2.3.1 Prinsip *National Treatment*

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal menganut prinsip *National Treatment*. Didalam TRIMs, prinsip *national treatment* dan *general elimination of quantitative restrictions*.

Prinsip *National Treatment* dalam TRIMs adalah, bahwa tidak ada tindakan diskriminasi bagi penanam modal di Negara-negara anggota GATT. Herman Mosler hakim pada Mahkamah Internasional menjelaskan unsure-unsur penting yang terkandung dalam prinsip *National Treatment* adalah⁴²:

- a. Adanya kepentingan lebih dari satu Negara;
- b. Kepentingan tersebut terletak dan termasuk yuridiksi suatu Negara;
- c. Negara tuan rumah harus memberikan perlakuan yang sama baik terhadap kepentingannya sendiri maupun terhadap kepentingan Negara lain yang berada di wilayahnya;

⁴² Erman Rajagukguk, "Implementasi Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal), hal. 4.

- d. Perlakuan tersebut tidak boleh menimbulkan keuntungan bagi Negara tuan rumah sendiri dan merugikan kepentingan Negara lain.

Prinsip ini juga berlaku terhadap perundang-undangan, pengaturan dan persyaratan hukum yang dapat mempengaruhi penjualan, pembelian, pengangkutan, distribusi atau penggunaan produk-produk di pasar dalam negeri. Prinsip ini juga memberikan perlindungan terhadap proteksionisme sebagai akibat upaya-upaya atau kebijakan administratif atau legislatif.⁴³

Didalam TRIMs juga memberikan pengecualian dalam penerapan ketentuan *National Treatment* dan *General Prohibition of Quantitative Restrictions*. Tetap ada perbedaan antara modal asing dan modal dalam negeri, seperti bentuk badan usaha dan bidang usaha yang tertutup dan yang terbuka dengan bersyarat. Serta tidak semua bidang usaha untuk penanaman modal terbuka untuk asing.

Prinsip ini dapat terlihat di Pasal 4 ayat (2) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Perlakuan yang sama antara penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri dengan tetap mengacu kepada kepentingan nasional.

Kaidah dalam Pasal 4 ayat (2) mengandung dua variable yang harus dimaknai secara utuh, yakni kewajiban memberikan perlakuan yang sama dan mengacu pada kepentingan nasional. Artinya, dalam keadaan-keadaan tertentu perlakuan sama tersebut dapat tidak diterapkan kepada penanaman modal asing. Pasal 12 UUPM sebenarnya merupakan pengecualian atas prinsip perlakuan yang sama, karena penanaman modal di Indonesia, tidak membuka seluruh sektor bidang usaha ke investor asing.

2.3.2 Penerapan Syarat Penanaman Modal

Pasal 12 ayat (4) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 memberikan hak kepada pemerintah untuk menetapkan syarat-syarat penanaman modal pada bidang usaha yang terbuka bagi penanaman modal. Kriteria terhadap bidang-bidang usaha yang tertutup dan terbuka dengan persyaratan akan diatur dengan Peraturan Presiden.

⁴³ *Ibid*, hal.5.

Sebagai tindak lanjut atas pasal 12 ayat (4) maka pemerintah mengeluarkan Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2008 Tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal. Peraturan tersebut kemudian diperbaharui dengan 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.

Sehingga terhadap penanam modal baik asing maupun domestik harus memperhatikan pasal 12 UUPM dan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 yang dikenal sebagai Daftar Negatif Investasi (DNI).

2.3.3 Cakupan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal

Pasal 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 berbunyi : “Ketentuan dalam undang-undang ini berlaku bagi penanaman modal di semua sektor di wilayah Negara Republik Indonesia”.

Dalam penjelasannya : “Yang dimaksud dengan penanaman modal di semua sektor di wilayah Negara Republik Indonesia adalah penanaman modal langsung dan tidak termasuk penanaman modal tidak langsung atau portofolio”.

Ketentuan ini mengandung arti, bahwa penanaman modal langsung adalah penanaman modal yang tunduk pada ketentuan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Sehingga penanaman modal tidak langsung atau portofolio tidak tunduk kepada undang-undang ini.

2.3.4 Daftar Negatif Investasi (DNI)

Kegiatan penanaman modal menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 merupakan penanaman modal dalam kerangka penanaman modal secara langsung. Penanaman modal secara langsung terdapat pembatasan-pembatasan yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Pembatasan ini dapat dilihat dari ketentuan tentang Daftar Negatif Investasi (DNI) yang merupakan derivatif dari pasal 12 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal pada dasarnya menganut prinsip semua bidang dapat dimasuki oleh investor. Namun dalam hal-hal tertentu ada pembatasan yang boleh dimasuki oleh investor. Hal ini dijelaskan dalam penjelasan umum UUPM, agar memenuhi prinsip demokrasi ekonomi, undang-undang ini memerintahkan penyusunan peraturan perundang-undangan mengenai bidang usaha yang tertutup dan terbuka dengan persyaratan, termasuk bidang usaha yang harus dimitrakan atau dicadangkan bagi usaha mikro, kecil, menengah dan koperasi.

Dalam pasal 12 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal disebutkan:

1. Semua bidang usaha atau jenis usaha terbuka bagi kegiatan penanaman modal, kecuali bidang usaha atau jenis usaha yang dinyatakan tertutup dan terbuka dengan persyaratan;
2. Bidang usaha yang tertutup bagi penanaman modal asing adalah:
 - a. Produksi senjata, mesiu, alat peledak, dan peralatan perang; dan
 - b. Bidang usaha yang secara eksplisit dinyatakan tertutup berdasarkan Undang-Undang.
3. Pemerintah berdasarkan Peraturan Presiden menetapkan bidang usaha yang tertutup untuk penanaman modal, baik asing maupun dalam negeri, dengan berdasarkan kriteria kesehatan, moral, kebudayaan, lingkungan hidup, pertahanan dan keamanan nasional, serta kepentingan nasional lainnya.
4. Kriteria dan persyaratan bidang usaha yang tertutup dan yang terbuka dengan persyaratan serta daftar bidang usaha yang tertutup dan yang terbuka dengan persyaratan masing-masing akan diatur dengan Peraturan Presiden.
5. Pemerintah menetapkan bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan berdasarkan kriteria kepentingan nasional, yaitu perlindungan sumber daya alam, perlindungan, pengembangan usaha mikro, kecil, menengah dan koperasi, pengawasan produksi dan distribusi, peningkatan kapasitas teknologi, partisipasi modal dalam negeri, serta kerja sama dengan badan usaha yang ditunjuk Pemerintah.

Tindak lanjut terhadap pasal 12 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, maka dikeluarkan Peraturan Presiden Nomor 77

Tahun 2007 Tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal, yang kemudian diperbaharui dengan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2007.

2.3.5 Badan Yang Berwenang Mengatur Penanaman Modal di Indonesia

Badan yang berwenang mengatur kegiatan penanaman modal di Indonesia adalah Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). BKPM merupakan lembaga non departemen yang independen dan bertanggung jawab kepada Presiden. Berdasarkan Pasal 27 ayat 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, BKPM mempunyai tugas untuk mengkoordinasi pelaksanaan kebijakan penanaman modal di Indonesia.

Selain bertugas untuk mengkoordinasi kebijakan penanaman modal, BKPM berdasarkan pasal 28 ayat 2, juga melaksanakan tugas pelayanan penanaman modal. Pelaksanaan pelayanan penanaman modal dilakukan oleh BKPM dengan melakukan pelayanan terpadu satu pintu, hal ini berdasarkan pasal 28 ayat 1 huruf j. Dalam melakukan pelayanan perizinan sektoral, BKPM wajib mendasarkan pelaksanaan dengan pelayanan satu pintu. Presiden dalam hal kewenangan pemerintah yang diselenggarakan sendiri, sebagaimana diatur dalam pasal 30 Ayat (7) jo. Ayat (8), dapat menerbitkan Peraturan Presiden⁴⁴ dan melimpahkan peraturan presiden kepada menteri terkait (menteri yang berwenang dibidang sektoral) lalu melimpahkan kepada BKPM.

2.4 Penanaman Modal Asing Di Indonesia

2.4.1 Pengertian Penanaman Modal Asing

Penanaman modal asing adalah suatu kegiatan penanaman modal yang didalamnya terdapat unsur asing (*foreign element*), unsur asing mana dapat

⁴⁴ Adang Abdullah "UU PM No.25/2007: "GLobalisasi Investasi, Tinjauan Hukum Atas UU Penanaman Modal No.25 Tahun 2007 : Sebuah Catatan", (Jurnal Hukum Bisnis Vol.26-No.4, 2007), hal. 11.

ditentukan oleh adanya kewarganegaraan yang berbeda, asal modal dan sebagainya.⁴⁵

Dalam pasal 1 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing, menyatakan bahwa pengertian penanaman modal asing di dalam undang-undang ini hanyalah menurut atau berdasarkan ketentuan undang-undangan ini dan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia, dalam arti bahwa pemilik modal secara langsung menanggung resiko dari penanaman modal tersebut.

Unsur-unsur penanaman modal asing dalam definisi ini meliputi:

1. Dilakukan secara langsung;
2. Menurut undang-undang; dan
3. Digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia.

Pengertian dilakukan secara langsung adalah investor secara langsung akan menanggung semua risiko yang akan dialami oleh penanaman modal tersebut. Makna dilakukan menurut Undang-Undang adalah modal asing yang diinvestasikan di Indonesia oleh investor asing harus didasarkan pada substansi, prosedur dan syarat-syarat yang telah ditentukan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku dan ditetapkan oleh Pemerintah Indonesia. Semua investor harus tunduk dan patuh terhadap berbagai perundang-undangan yang berlaku. Pada hakikatnya modal yang ditanamkan oleh investor asing digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia dengan status sebagai badan hukum, perusahaan asing atau gabungan antara badan hukum asing dengan badan hukum domestik haruslah menjalankan usahanya di Indonesia. Pada prinsipnya tidak semua bidang usaha dapat dijalankan oleh investor asing di Indonesia, namun hanya bidang usaha yang telah ditetapkan oleh pemerintah.

Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal melalui ketentuan umum telah dirumuskan apa yang dimaksud dengan penanaman modal asing, dengan terlebih dahulu memberikan pengertian tentang penanaman modal. Pasal 1 angka (1) merumuskan bahwa penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam

⁴⁵ Hulaman Panjaitan dan Anner Sianipar, op. cit., hal. 41.

negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia. Dan pada angka (3) dirumuskan bahwa 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.

Kegiatan menanam merupakan kegiatan untuk memasukkan modal atau investasi, dengan tujuan untuk melakukan kegiatan usaha. Kegiatan penanaman modal ini dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan:⁴⁶

1. modal asing sepenuhnya; dan atau
2. modal asing berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.

Modal asing yang berpatungan merupakan modal asing yang bekerja sama dengan penanam modal Indonesia, dimana saham yang dimiliki oleh pihak asing maksimal 95%, sedangkan pihak penanam modal Indonesia, minimal modalnya sebesar 5%.

Prof. M. Sornarajah memberikan definisi tentang penanaman modal asing. Menurutnya penanaman modal asing adalah: “merupakan transfer modal, baik yang nyata maupun yang tidak nyata dari suatu negara ke negara lain, tujuannya untuk digunakan di negara tersebut agar menghasilkan keuntungan di bawah pengawasan dari pemilik modal, baik secara total atau sebagian”.⁴⁷

Dalam definisi ini, Penanaman Modal Asing (PMA) dikonstruksikan sebagai pemindahan modal dari negara yang satu ke negara lain. Tujuan penggunaannya adalah mendapat keuntungan.⁴⁸

2.4.2 Pengertian Modal Asing

Dalam Pasal 2 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing terdapat istilah modal asing. Istilah modal asing berasal dari bahasa Inggris, yaitu *foreign capital*. Modal asing adalah:⁴⁹

⁴⁶ Salim Hs dan Budi Sutrisno, op. cit., hal. 149.

⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁸ *Ibid.*

1. Alat pembayaran luar negeri yang tidak merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia dan dengan pembiayaan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan di Indonesia;
2. Aat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan-penemuan baru milik orang asing dan bahan-bahan yang dimasukkan dari luar negeri ke dalam wilayah Indonesia, selama alat-alat tersebut tidak dari kekayaan devisa Indonesia;
3. Bagian dari hasil perusahaan yang berdasarkan Undang-Undang ini diperkirakan ditransfer, tetapi untuk membiayai perusahaan di Indonesia.

Kriteria modal asing menurut Ismail Sunny, bahwa khusus untuk jenis modal asing adalah apabila alat pembayaran luar negeri sedemikian bukan kekayaan devisa Indonesia. Kekayaan devisa Indonesia adalah devisa yang dikuasai oleh Negara dan yang dimiliki baik oleh Negara maupun oleh warga negara Indonesia.⁵⁰

Dalam Pasal 1 angka 8 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal juga ditentukan pengertian modal asing. 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”.

Definisi tersebut, mengandung pengertian pemilik modal asing dapat dikategorikan menjadi lima macam yaitu:

1. Negara asing;
2. Perseorangan warga negara asing;
3. Badan usaha asing;
4. Badan hukum asing; dan/atau
5. Badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modal nya dimiliki oleh pihak asing.

Negara asing merupakan negara yang berasal dari luar negeri, yang menanamkan investasinya di Indonesia. Perseorangan warga negara asing merupakan individu luar negeri yang menanamkan investasinya di Indonesia.

⁴⁹ Hulaman Panjaitan dan Anner Sianipar, op. cit., hal. 47.

⁵⁰ *Ibid.*

Badan usaha asing merupakan lembaga asing yang tidak berbadan hukum. Badan hukum asing merupakan badan hukum yang dibentuk berdasarkan peraturan perundang-undangan atau *Act* yang berlaku di negara asing tersebut. Badan hukum Indonesia merupakan badan hukum yang berkedudukan di Indonesia, namun modal badan hukum tersebut sebagian atau seluruhnya dimiliki oleh pihak asing.

2.4.3 Dasar Hukum Penanaman Modal Asing

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing merupakan awal dimulainya investasi asing di Indonesia. Undang-Undang ini merupakan payung di dalam menjalankan penanaman modal asing di Indonesia.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanam Modal Asing kemudian dilakukan perubahan dan penambahan dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1970 Tentang Perubahan dan Tambahan undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing juncto Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1970 Tentang Perubahan dan Tambahan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing telah dijabarkan lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah, Keputusan Presiden, dan berbagai Peraturan Menteri. Peraturan Pemerintah, Keputusan Presiden, dan berbagai Peraturan Menteri itu antara lain:⁵¹

1. Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 1992 Tentang Persyaratan Pemilikan Saham Dalam Perusahaan Penanaman Modal Asing;
2. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 1994 Tentang Pemilikan Saham Dalam Perusahaan Yang Didirikan Dalam Rangka Penanaman Modal Asing;
3. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 115 Tahun 1998 Tentang Perubahan Atas Keputusan Menteri Nomor 97 Tahun 1993 Tentang Tata Cara Penanaman Modal;

⁵¹ Salim Hs dan Budi Sutrisno, op. cit., hal. 153.

4. Keputusan Presiden Nomor 96 Tahun 2000 Tentang Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka Dengan Persyaratan Tertentu Bagi Penanaman Modal;
5. Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala BKPM Nomor 38/SK/1999 Tentang Pedoman dan Tata Cara Permohonan Penanaman Modal yang Didirikan Dalam Rangka Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing;
6. Keputusan Kepala BKPM Nomor 57/SK/2004 Tentang Pedoman dan Tata Cara Permohonan Penanaman Modal yang Didirikan Dalam Rangka Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing jo. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1970 Tentang Perubahan dan Tambahan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing telah dicabut dan dinyatakan tidak berlaku lagi, yakni dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.

Ketentuan terhadap Undang-Undang ini yang berkaitan langsung dengan investasi asing adalah:⁵²

1. Pasal 1 angka 3, angka 6, dan angka 8 tentang Pengertian Penanaman Modal Asing, Penanam Modal Asing, dan Modal Asing;
2. Pasal 3 Tentang Asas dan Tujuan Penanaman Modal Asing;
3. Pasal 4 Tentang Kebijakan Dasar Penanaman Modal;
4. Pasal 5 ayat (2) dan ayat (3) tentang Bentuk Badan Usaha;
5. Pasal 6 Tentang Perlakuan Terhadap Penanaman Modal;
6. Pasal 7 Tentang Pemerintah tidak akan Melakukan Tindakan Nasionalisasi atau Pengambilalihan hak;
7. Pasal 8 Tentang Kebebasan Mengalihkan Aset;
8. Pasla 9 Tentag Tanggung Jawab Hukum Yang Belum Diselesaikan oleh Penanam Modal;
9. Pasal 10 Tentang Penggunaan Tenaga Kerja, khususnya Tenaga Kerja Asing;

⁵² *Ibid.*

10. Pasal 11 Tentang Penyelesaian Perselisihan Hubungan Industrial;
11. Pasal 12 Tentang Bidang Usaha Untuk Penanaman Modal;
12. Pasal 15 sampai dengan Pasal 17 Tentang Hak, Kewajiban, dan Tanggung Jawab Penanam Modal;
13. Pasal 18 sampai dengan Pasal 24 Tentang Fasilitas Penanaman Modal;
14. Pasal 32 ayat (1) dan ayat (3) Tentang Penyelesaian Sengketa; dan
15. Pasal 33 sampai dengan Pasal 34 Tentang Sanksi.

Khusus mengenai pasal 12 Tentang Bidang Usaha di Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, telah diatur lebih lanjut dengan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 Tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal.

2.5 Penanaman Modal Asing Secara Langsung, Penanaman Modal Asing Secara Tidak Langsung dan Portofolio

2.5.1 Penanaman Modal Asing Secara Langsung

Penanaman modal asing secara langsung merupakan investasi yang nyata atau riil adalah investasi yang langsung menanamkan modalnya di industri atau di sektor bidang usaha tertentu seperti telekomunikasi, pertambangan, pertanian, kehutanan dan lain-lain. Manfaat utama dari penanaman modal asing secara langsung dapat terlihat secara nyata misalkan menyerap tenaga kerja yang besar, pengurangan kemiskinan, pertumbuhan industri, penggarapan berbagai sumber daya ekonomi, transfer teknologi dan pengetahuan serta pelatihan-pelatihan untuk meningkatkan kemampuan sumber daya manusia.

Penanaman modal asing secara langsung memegang peran yang penting dalam pertumbuhan bisnis dalam era globalisasi. Penanaman modal asing secara langsung dapat menyediakan keuntungan bagi negara penerima baik dalam bentuk fasilitas produksi yang murah, akses menggunakan teknologi terbaru, produksi, keahlian dan keuangan. Bagi negara penerima penanaman modal asing secara langsung, penanaman modal asing langsung dapat menyediakan sumber baru

dalam teknologi, modal, proses, barang, teknologi yang terorganisasi serta keahlian manajemen yang lebih baik.

Menurut definisi klasik, penanaman modal asing secara langsung, diartikan suatu perusahaan dari suatu negara membangun investasi fisik dengan membangun pabrik di negara lain.

Penanaman modal asing secara langsung menurut *Organization For Economic Cooperation* (OEEC) memberikan rumusan bahwa *direct investment is meant acquisition of sufficient interest in an under taking to ensure its control by the investor* (suatu bentuk penanaman modal asing dimana penanam modal diberi keleluasaan penguasaan dan penyelenggaraan pimpinan dalam perusahaan dimana modalnya ditanam, dalam arti bahwa penanam modal mempunyai penguasaan atas modalnya).⁵³

Dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing, disebutkan dalam pasal 1: “pengertian penanaman modal di dalam undang-undang ini hanyalah meliputi penanaman modal asing secara langsung yang dilakukan menurut atau berdasarkan ketentuan-ketentuan undang-undang ini dan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia”. Dalam arti bahwa pemilik modal secara langsung menanggung resiko dari penanaman modal tersebut.

Penanaman modal asing secara langsung juga memberikan pengertian bahwa bagi pemodal asing yang ingin menanamkan modalnya secara langsung, maka secara fisik pemodal asing hadir dalam menjalankan usahanya. Dengan hadirnya atau tepatnya dengan didirikannya badan usaha yang berstatus sebagai penanaman modal asing, maka badan usaha tersebut harus tunduk kepada ketentuan hukum di Indonesia.

Dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, disebutkan dalam penjelasan pasal 2: “yang dimaksud dengan penanaman modal di semua sektor di wilayah negara Republik Indonesia adalah penanaman modal langsung dan tidak termasuk penanaman modal tidak langsung atau portofolio”. Hal ini menandakan bahwa, pengertian penanaman modal asing secara langsung

⁵³ Hulaman Panjaitan dan Anner Sianipar, op. cit., hal. 41.

adalah penanaman modal yang tunduk pada ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.

Di Indonesia, penanaman modal asing secara langsung dikelola oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal Republik Indonesia.

2.5.2 Penanaman Modal Asing Secara Tidak Langsung

Pengertian penanaman modal asing secara tidak langsung adalah berbeda dengan pengertian penanaman modal asing secara langsung dimana dalam penanaman modal asing secara langsung, terdapat pembangunan fisik, sedangkan dalam penanaman modal asing secara tidak langsung menggunakan istilah portofolio.

Penanaman modal asing secara tidak langsung merupakan suatu jenis penanaman modal asing yang dilakukan dalam sektor keuangan. Biasanya penanaman modal asing secara tidak langsung dilakuka melalui pasar modal dengan menempatkan modalnya di instrumen surat berharga seperti saham korporasi, surat obligasi, sertifikat bank Indonesia, dan lain-lain. Penanaman modal asing secara langsung dapat disebut sebagai investasi di sektor non-riil.

Namun dalam perkembangan istilah penanaman modal asing secara tidak langsung telah diperluas karena adanya perubahan pola investasi global. Bahwa pengambilalihan suatu perusahaan (akuisisi) termasuk dalam penanaman modal asing secara tidak langsung.⁵⁴

Pola seperti ini dapat dilakukan dengan pengambilalihan perusahaan secara langsung di suatu negara, atau investasi dengan pola mendirikan perusahaan patungan atau dengan aliansi strategis dengan perusahaan lokal dari suatu negara. Pola investasi dalam portofolio tidak dapat diartikan sebagai penanaman modal asing secara langsung jika jumlah dari saham yang dikuasai tidak dapat mempengaruhi kepentingan pengambilan suara (voting) diantara pemegang saham lainnya. Bagaimanapun juga, pola investasi dalam portofolio juga dapat menimbulkan kepentingan berkelanjutan dan penggunaan kekuatan untuk mengontrol manajemen perusahaan. Hal ini merupakan bentuk lain dari aliansi

⁵⁴ Jeffrey Graham dan R Spaulding, "Understanding Foreign Direct Investment," <http://www.going-global.com/articles/understanding_foreign_direct_investment.htm.

strategis atau terkadang disebut “aliansi bayangan”. Jadi, walaupun kebanyakan perusahaan yang melakukan investasi portofolio tidak memenuhi kualifikasi sebagai penanaman modal asing secara tidak langsung, namun terdapat suatu kualifikasi bahwa investasi portofolio dapat juga diartikan penanaman modal asing secara langsung.

2.5.3 Portofolio

Dalam dunia investasi unsur ketidakpastian atau risiko pasti akan dihadapi setiap pemodal. Yang dapat dilakukan oleh pemodal adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Hampir semua investor tidak menginginkan kerugian pada waktu melakukan investasi. Berbagai cara dilakukan agar terhindari dari kerugian atau setidaknya keuntungan maksimal dengan risiko minimal. Hal ini juga berlaku pada kegiatan di pasar modal.

Istilah portofolio di pasar modal juga banyak berhubungan dengan reksadana. Reksadana merupakan suatu perusahaan yang berfungsi melakukan investasi dari hasil dana yang diperoleh dari para investor. Investor yang dilakukan biasanya bukan pada satu instrument pasar modal, tetapi dikombinasi dengan instrument modal yang lain. Tujuan utama dari kombinasi ini adalah mencari investasi yang paling aman dengan keuntungan yang maksimal dan risiko yang minimal. Semakin banyak jenis instrumen yang diambil, maka risiko kerugian dapat dinetralisir atau ditutup oleh keuntungan yang diperoleh dari jenis instrument yang lain⁵⁵.

Menurut Harry M. Markowitz sebagian besar investor termasuk dalam *risk averter* (menghindari risiko). Oleh karena itu uang investor akan dialokasikan ke berbagai portofolio untuk dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal selama

⁵⁵ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, cet. III, (Jakarta : Rineke Cipta, 2008), hal. 106.

jangka waktu tertentu. Setelah itu investor akan menjual sahamnya pada masa tertentu.⁵⁶

Risiko investasi akan dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi. Dengan langkah ini diharapkan antara instrumen satu dan instrumen lainnya dapat saling menutupi, sehingga risiko dapat diminalkan.

Diversifikasi sebenarnya merupakan proses melakukan konstruksi suatu portofolio dengan melibatkan beberapa instrumen investasi yang berbeda-beda. Dalam portofolio ada dua risiko investasi, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dikurangi atau dihindari dan terkait dengan suatu saham tertentu. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihindari. Risiko ini berhubungan dengan pasar, bersifat umum, terkait langsung, dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan.⁵⁷

2.6 Pasar Modal

2.6.1 Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivatif, maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalkan pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Didalam pasar modal, perseroan yang dapat mencatatkan sahamnya adalah perseroan terbatas yang berstatus perusahaan publik. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 ayat 6, disebutkan emiten adalah pihak yang melakukan kegiatan penawaran umum. Dengan demikian, istilah emiten mengacu pada kegiatan yang dilakukan perusahaan yang menjual

⁵⁶ *Ibid.*

⁵⁷ *Ibid.*, hal. 107.

sebagian sahamnya kepada masyarakat investor melalui penawaran umum (pasar perdana). Saham yang telah dijual kepada investor tersebut akan diperjualbelikan kembali antar investor melalui Bursa Efek (pasar sekunder). Dengan kata lain, emiten adalah pihak yang menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat melalui pasar modal.⁵⁸

Berbeda dengan pengertian emiten yang lebih menekankan pada aspek kegiatan, pengertian perusahaan publik seperti yang terdapat pada pasal 1 ayat 22 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal lebih menekankan pada kuantitas penyebaran efek di masyarakat dan aspek permodalan perusahaan. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya dimiliki sekurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor kurang-kurangnya Rp 3 Miliar. Selama suatu perusahaan memenuhi kriteria tersebut (kepemilikan dan permodalan, maka selama itu pula perusahaan tersebut wajib memenuhi ketentuan-ketentuan di bidang pasar modal yang mengatur perusahaan publik, khususnya, yang berkaitan dengan prinsip keterbukaan.

2.6.2 Hukum Pasar Modal

Didalam menjalankan fungsinya setiap pelaku pasar modal dituntut untuk memahami dan menguasai sistem hukum yang menjadi landasan Bergeraknya industri pasar modal Indonesia. Dalam kaidah hukum kalau ditinjau dari isinya, maka akan terdapat perintah, yang mau tidak mau harus dijalankan atau ditaati, ada larangan, dan ada kebolehan atau perkenan, yang sifatnya dapat memaksa mengikat dan ada pula sifatnya melengkapi. Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga mengacu kepada kaidah hukum tersebut secara umum.

Dengan mengetahui sumber-sumber hukum yang menjadi titik tolak dalam penetapan suatu keputusan yang berlaku di pasar modal, diharapkan pembuat keputusan tidak berlaku sewenang-wenangnya dalam rangka menegakkan hukum. Aturan-aturan yang berlaku menjadi pegangan bagi seluruh pelaku pasar modal untuk menentukan apakah penindakan terhadap pelanggaran yang dilakukan mengacu kepada hukum yang berlaku di bidang pasar modal. Kewenangan yang

⁵⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy Akhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia*, cet. III, (Jakarta : Salemba Empat, 2008), hal.71-72.

dimiliki oleh Badan Pengawas Pasar Modal untuk menyeret pelaku pasar yang diduga melakukan pelanggaran atau kejahatan dipergunakan demi terciptanya integritas dan terjaganya kredibilitas pasar modal.

2.6.3 Landasan Hukum Pasar Modal

Sumber hukum yang menjadi landasan dan ruang lingkup kehidupan dari industri pasar modal adalah:⁵⁹

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal;
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal;
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal;
4. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995;
5. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/1995 Tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing;
6. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KMK.010/1995 Tentang Pemilikan Saham Efek oleh Pemodal Asing (maksimal 85% dari modal disetor);
7. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 455/KMK.01/1997 Tanggal 4 September 1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal;
8. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179/KMK.010/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Permodalan Efek;
9. Seperangkat peraturan pelaksanaan yang dikeluarkan Ketua Bapepam sejak tanggal 17 Januari 1977.

2.6.4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Didalam hierarki peraturan perundangan-undangan, undang-undang merupakan produk hukum yang memiliki status hukum yang tinggi. Secara garis besar Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal terdiri atas 18

⁵⁹ M. Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. IV, (Jakarta : Kencana, 2007), hal.42-43.

bab dan 116 pasal. Aspek yang menonjol terhadap undang-undang ini adalah memberikan kewenangan lebih besar kepada Bapepam sebagai otoritas Pasar Modal untuk melaksanakan tugas pengawasan, pembinaan dan penegakan hukum.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan kedudukan dan peranan demikian besar kepada Bapepam. Tugas-tugas pokok Bapepam adalah hampir sama dengan *Securities Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat, yaitu menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan-kepentingan masyarakat investor dari malpraktik dan kecurangan di pasar modal.⁶⁰

2.6.5 Akuisisi, Take Over Lewat Pasar Modal

Pengambilalihan saham atau akuisisi adalah salah satu bentuk strategis untuk mengembangkan aktivitas perusahaan. Akuisisi dapat menjadi strategi yang menguntungkan dengan hasil positif bagi pemegang saham dan bagi perusahaan.

Istilah akuisisi, *take over* mempunyai arti yang mirip satu sama lain. Yakni sama-sama merupakan tindakan dari seseorang atau sesuatu pihak yang bertujuan untuk mengambilalih perusahaan lain, dimana setelah tindakan pengambilalihan dilakukan, baik perusahaan pengambilalih maupun perusahaan yang diambil alih (perusahaan target) masih tetap ada.⁶¹

Istilah akuisisi lebih menitikberatkan kepada kepemilikan perusahaan (baik lewat pembelian saham maupun lewat pembelian asetnya), maka dengan istilah *take over* yang dititikberatkan adalah “penguasaan” dari perusahaan tersebut (penguasaan atas saham dan manajemennya).⁶²

Didalam pasar modal Indonesia, pengambilalihan atau akuisisi suatu perusahaan terbuka diatur dengan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX. H. 1 Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Ketentuan angka 1 huruf e mengatakan pengambilalihan perusahaan terbuka adalah tindakan, baik langsung

⁶⁰ *Ibdi*, hal.45-46.

⁶¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, cet. II, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 2001), hal.188.

⁶² *Ibid*.

maupun tidak langsung yang mengakibatkan perubahan pengendali perusahaan terbuka.

Yang dimaksud dengan pengendali perusahaan terbuka adalah pihak yang memiliki saham 25% (dua puluh lima persen) atau lebih atau mempunyai kemampuan, baik langsung maupun tidak langsung untuk mengendalikan perusahaan dengan cara:

1. Menentukan diangkat dan diberhentikannya direksi atau komisaris;
2. Melakukan perubahan anggaran dasar perusahaan terbuka.

Akibat dari pengambilalihan perusahaan terbuka yang dapat menyebabkan perubahan pengendalian di manajemen perusahaan terbuka tersebut atau pembelian saham melebihi 25% maka pengendali baru diwajibkan untuk melakukan penawaran tender untuk seluruh sisa saham atau efek bersifat ekuitas perusahaan tersebut kecuali bagi efek yang dimiliki pemegang saham utama atau pihak pengendali lain perusahaan terbuka tersebut.

Hal penting yang harus diperhatikan terhadap pengambilalihan perusahaan terbuka adalah:⁶³

1. Pengambilalihan perusahaan terbuka yang melebihi jumlah minimal tertentu wajib dilakukan melalui penawaran tender;
2. Tentang hal-hal yang dikecualikan dari kewajiban melakukan penawaran tender;
3. Kapan proses dan pelaksanaan penawaran tender dimulai dilakukan.

Penawaran tender dipersyaratkan oleh perundang-undangan dalam hal sesuatu pihak akan melakukan tindakan tertentu di pasar modal, *in casu* jika dia ingin mendapatkan efek dalam jumlah, persentase yang besar, atau dengan perolehan efek tersebut peranannya dalam perusahaan tersebut menjadi penting.⁶⁴

⁶³ Felix O. Soebagio, *Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan Di Indonesia*, Cet. I, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006), hal. 30.

⁶⁴ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, Op. Cit., hal. 190-191.

2.6.6 Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia

Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. BAPEPAM diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien, penegakan peraturan dan perlindungan terhadap kepentingan investor di pasar modal. BAPEPAM secara struktural berada di bawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.

Sesuai Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997, Badan Pengawas Pasar Modal adalah pelaksana tugas di bidang pembinaan, pengaturan dan pengawasan kegiatan pasar modal yang berada di bawah dan bertanggung jawab langsung kepada menteri keuangan dan dipimpin oleh seorang ketua.

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal BAPEPAM mempunyai fungsi sebagai berikut:

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal;
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, pendaftaran dari BAPEPAM, dan pihak yang bergerak di bidang pasar modal;
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi emiten dan perusahaan publik;
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP);
6. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal dan;
7. pengamanan teknis pelaksanaan tugas pokok BAPEPAM sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Berdasarkan Pasal 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, BAPEPAM mempunyai wewenang untuk:

- a. Memberi:

- 1) Izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek;
 - 2) Izin orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan
 - 3) Persetujuan bagi Bank Kustodian.
- b. Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat;
- c. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru;
- d. Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran;
- e. Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.
- f. Mewajibkan setiap Pihak untuk:
- 1) Menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau
 - 2) Mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi dimaksud.
- g. Melakukan pemeriksaan terhadap:
- 1) setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau
 - 2) Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan Undang-undang ini.
- h. Menunjuk Pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam huruf g;
- i. Mengumumkan hasil pemeriksaan;

- j. Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau
- k. Menghentikan Transaksi Bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
- l. Menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat;
- m. Memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud;
- n. Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal;
- o. Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang Pasar Modal;
- p. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas Undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya;
- q. Menetapkan instrumen lain sebagai Efek selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan
- r. Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan Undang-undang ini.