

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pembangunan nasional merupakan pencerminan kehendak untuk terus-menerus meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat Indonesia secara adil dan merata, serta mengembangkan kehidupan masyarakat dan penyelenggaraan negara yang maju dan demokratis berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945. Dalam rangka mencapai sasaran tersebut diperlukan berbagai sarana penunjang, antara lain berupa tatanan hukum yang mendorong, menggerakkan, dan mengendalikan berbagai kegiatan pembangunan di bidang ekonomi.

Pasar modal merupakan suatu wadah yang menggerakkan dana masyarakat dengan mempertemukan penjual dan pembeli dana-dana jangka panjang yang disebut bursa efek. Di Indonesia pasar modal disebut dengan kata Bursa Efek. Istilah “Pasar Modal” di pakai sebagai terjemahan dari istilah “*Capital Market*” yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual efek yang baru di keluarkan¹.

Dengan demikian, Pasar Modal berarti suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka Panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham². Di negara

¹ Abdurrahman, A. *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*. (Jakarta: PT Pradnya Paramita), 1991, hal. 169.

² Yayasan Mitra Dana, *Penuntutan Pelaku Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta, 1991), hal. 33.

Indonesia, pasar modal pasar modal berkembang secara pesat dan dinamis. Dikarenakan angka nasabah terus bertambah setiap tahunnya dan para investor memiliki keuntungan dari hal itu.

Sementara itu, Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian tentang pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek³. Efek yang dimaksud meliputi surat berharga seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, dan lain-lain.



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

Agar bursa efek dapat berjalan dengan lancar atau baik, dibutuhkan para pelaku pasar modal yang baik pula. Keterlibatan para pelaku pasar modal bersifat terus menerus, dan merupakan kegiatan yang tidak dapat dipisahkan dengan hidup

³ Republik Indonesia, *Undang-undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995. TLN. No. 3608. Ps.1, angka 13

matinya lembaga pasar modal⁴. Terkait hal tersebut, terdapat beberapa pihak yang menjadi pelaku pasar modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang saat ini telah bersatu di bawah naungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Lembaga Kliring Penyelesaian dan Penyimpangan, Reksa Dana, Perusahaan Publik, Perusahaan Efek, Investor/Pemodal, Lembaga Penunjang Pasar Modal, dan Profesi Penunjang Pasar Modal.

Di tingkat global ini, perusahaan-perusahaan tentunya membutuhkan dana yang sangat besar, maka perusahaan-perusahaan semakin giat mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar. Untuk itu perdagangan manajemen dan pemilik perusahaan diarahkan ke Pasar Modal baik yang ada di dalam negeri sendiri maupun di negara lain. Hal tersebut menyebabkan makin marak pula kegiatan Pasar Modal di hampir seluruh negara baik di negara-negara berkembang maupun negara maju dan juga mempermudah masuknya investasi modal dari suatu negara ke negara lain. Berbagai perusahaan dari suatu negara menjual sahamnya di Pasar Modal negara-negara lain untuk mendapatkan tambahan dana, ini berarti pemodal (investor) dari suatu negara dapat ikut melakukan investasi dan memiliki modal perusahaan-perusahaan yang didirikan negara lain.⁵



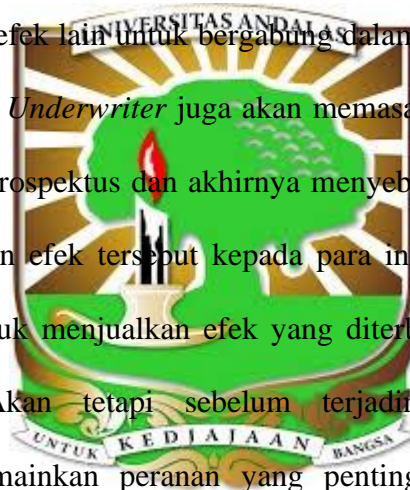
Perusahaan tentunya tidak menginginkan jika dalam pelaksanaan Penawaran Umum timbul keraguan, apakah efek yang dilepas ke para investor terjual habis atau tidak, bila setelah dilepas efek tersebut tidak terjual habis, maka ini merupakan “kerugian” bagi perusahaan, hal mana selain mengakibatkan kerugian sebab biaya-biaya yang telah dikeluarkan tidak dapat ditarik kembali, juga akan

⁴ *Ibid*, hal. 27

⁵ Asril Sitompul (I), *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Cetakan Ke-III, (Bandung Citra Aditya Bakti, 2004), hal. 1

menjatuhkan reputasi perusahaan. Untuk itu diperlukan perusahaan efek yang bertindak sebagai *Underwriter* perusahaan. Lembaga yang melakukan kegiatan penjaminan ini disebut Penjamin Emisi Efek atau dalam istilah lain disebut *Underwriter*.⁶

Underwriter membantu emiten untuk mempersiapkan Penawaran Umum termasuk *due diligence* yang diperlukan, membantu menyiapkan pernyataan pendaftaran dan menyampaikan ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Setelah Otoritas Jasa keuangan menyatakan efektif pernyataan pendaftaran, *Underwriter* kemudian melakukan persiapan untuk pemasaran efek dengan mengundang perusahaan-perusahaan efek lain untuk bergabung dalam sindikasi pemasaran dan penjualan efek tersebut. *Underwriter* juga akan memasang iklan prospektus yang dibutuhkan, mencetak prospektus dan akhirnya menyebarkan prospektus tersebut dalam rangka pemasaran efek tersebut kepada para investor. Tugas pokok dari *Underwriter* adalah untuk menjualkan efek yang diterbitkan perusahaan kepada masyarakat umum. Akan tetapi sebelum terjadinya penjualan tersebut, *Underwriter* telah memainkan peranan yang penting dalam persiapan yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain dengan memberikan masukan kepada perusahaan mengenai kesempatan dan peluang bagi pendanaan dan menyusun struktur penawaran yang akan dilaksanakan.⁷ Tugas *Underwriter* ini dimulai sejak hari pertama Emiten berniat menawarkan sahamnya kepada masyarakat hingga selesainya distribusi efek dilakukan. Dengan tugas yang dijalankan oleh



⁶ *Ibid*, hal. 75

⁷ Asril sitompul (II), *Due Diligence dan Tanggung Jawab Lembaga-Lembaga Penunjang pada Proses Penawaran Umum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999), hal. 14

Underwriter, beban Emiten dalam usaha untuk membawa perusahaan masuk ke dalam Pasar Modal akan banyak terbantu.⁸

Adapun yang menjadi tanggung jawab *Underwriter* dalam perjanjian penjaminan emisi adalah sesuai pada ketentuan Pasal 39 UUPM, yang berbunyi: “*Underwriter* wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi efek sebagaimana dimuat dalam pernyataan pendaftaran.”

Apabila *Underwriter* dan emiten telah sepakat untuk melaksanakan Penawaran Umum berdasarkan jenis kontrak/perjanjian yang ditentukan, pihak tersebut wajib melakukan Penawaran Umum tersebut sesuai dengan kontrak/perjanjian yang dibuat dan untuk itu harus dicantumkan dalam prospectus.⁹

Perjanjian ini dianggap sah dan mengikat berdasarkan ketentuan Pasal 1320 kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), yakni mengenai syarat sahnya suatu perjanjian, antara lain:

- a. Kesepakatan mereka yang mengikatkan dirinya;
- b. Kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
- c. Suatu pokok persoalan tertentu;
- d. Suatu sebab yang tidak terlarang

Adapun dasar hukum dari kekuatan suatu perjanjian tersebut adalah Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata yang menyatakan bahwa suatu perjanjian dibuat secara sah dan berlaku sebagai Undang-Undang bagi mereka yang membuatnya.

Apabila salah satu pihak dalam perjanjian emisi efek lalai dalam memenuhi sesuatu kewajiban yang timbul berdasarkan perjanjian penjaminan emisi efek

⁸ Hamud M. Balfas, Op Cit, hal. 253

⁹ Penjelasan pasal 39 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

sebagaimana mestinya atau terjadi perselisihan antara para pihak dalam perjanjian penjaminan emisi efek, maka diusahakan untuk diselesaikan secara musyawarah, dan bilamana tidak tercapai persesuaian paham, maka perselisihan tersebut diajukan ke Pengadilan Negeri atau dapat diselesaikan melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI).¹⁰

Dalam kegiatan *Underwriting*, dikenal beberapa jenis dan cara penjaminan emisi sebagai berikut:¹¹

a. *Full commitment Underwriting* (Kesanggupan penuh)

Full commitment atau sering juga disebut *firm commitment underwriting* adalah suatu perjanjian penjamin emisi efek dimana penjamin emisi mengikatkan diri untuk menawarkan efek kepada masyarakat dan membeli sisa efek yang tidak laku terjual. Dari pengertian tersebut berlaku ketentuan bahwa *Underwriter* berusaha menjual di pasar perdana kemudian membeli efek yang ternyata tidak laku dijual dengan harga yang sama dengan harga penawaran pada pasar perdana. Ketentuan ini berlaku pada penjamin emisi di pasar modal Indonesia. Sedangkan *full commitment* di Amerika Serikat memiliki persepsi yang berbeda yaitu *Underwriter* membeli seluruh saham emisi kemudian menjual kembali kepada investor dengan harga yang tentunya lebih tinggi.

b. *Best efforts commitment* (kesanggupan terbaik)

Dalam *commitment* ini, *Underwriter* akan berusaha semaksimal mungkin menjual efek-efek emiten. Apalagi ada efek yang belum habis terjual *Underwriter* tidak wajib membelinya dan oleh karena itu mereka hanya

¹⁰ Pasal 24 angka 1 Perjanjian Penjaminan Emisi Efek Nomor: 6

¹¹ Learnmanajemen.blogspot.com/2008/12/penjamin-emisi.html?m=1

membayar semua efek berhasil terjual dan mengembalikan sisanya kepada emiten.

c. *Stand by commitment* (kesanggupan siaga)

Perjanjian emisi menurut komitmen ini adalah *Underwriter* berusaha menawarkan efek semaksimalnya kepada investor. Kemudian apabila ada sisa yang belum terjual sampai batas waktu penawaran yang telah ditetapkan, *Underwriter* menyanggupi membeli sisa efek tersebut dengan harga tertentu sesuai dengan perjanjian yang besarnya di bawah harga penawaran pada pasar perdana.

d. *All or none commitment* (kesanggupan semua atau tidak sama sekali)

Komitmen ini menyatakan bahwa apabila efek yang ditawarkan tersebut sebagian tidak terjual, maka penjualan efek tersebut dibatalkan sama sekali. Artinya bagian efek yang telah laku dipesan oleh investor akan dibatalkan penjualannya dan semua sisa efek dikembalikan kepada emiten. Selanjutnya, dalam konteks ini dikenal istilah komitmen minimum atau maksimum. Komitmen ini mengatur apalagi penjualan efek telah mencapai batas minimum penjualan yang ditentukan misalnya, maka *Underwriter* dapat merumuskan penawaran sampai batas maksimum penjualan. Akan tetapi apabila sampai batas waktu tertentu, efek yang terjual belum memenuhi ketentuan jumlah minimum maka penjualan efek dibatalkan.

Kebutuhan akan *Underwriter* sebenarnya adalah karena adanya kesulitan dalam melakukan pemasaran, distribusi dan penjualan efek, karena berdasarkan ketentuan yang ada dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UUPT), saham yang telah dikeluarkan oleh perseroan harus



di ambil oleh pemodal. Dengan situasi seperti ini pulalah maka sebenarnya di Indonesia hanya mengenal satu jenis penjaminan efek, yaitu penjaminan secara *full commitment*, dimana *Underwriter* akan mengambil sisa dari saham-saham yang tidak terjual tersebut. Tetapi hal ini bukan berarti juga bahwa semua penjaminan emisi di Indonesia telah dilakukan secara penuh, karena dibelakang janji penjaminan secara penuh ini dapat saja terjadi kesepakatan lain antara Emiten dengan *Underwriter* mengenai penjaminan secara penuh ini.¹²

Peran *Underwriter* bagi investor dalam suatu penawaran umum tidak hanya akan memudahkan mereka mendapatkan egek yang sedang ditawarkan, karena adanya jaringan yang luas dari *Underwriter*, serta para agen penjualan yang merupakan sindikasi dalam suatu penjaminan emisi. Akan tetapi juga merupakan “jaminan” bahwa efek tersebut ketika dicatatkan, dan diperdagangkan di Bursa Efek akan merupakan investasi yang menguntungkan. Hal ini karena *Underwriter* pada waktu efek tersebut diperdagangkan di Bursa Efek, akan memainkan peranan yang sangat penting dalam rangka stabilisasi harga yang dilakukan oleh *Underwriter*. Maka dari itu, investor dalam membeli efek yang ditawarkan juga dapat melihat siapa saja yang melakukan penjaminan emisi efek atas efek yang ditawarkan tersebut. *Underwriter* yang berpengalaman dianggap sebagai jaminan bahwa harga saham akan naik dan investor akan memperoleh keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual suatu saham.¹³



¹² Hamud M. Balfas, *Op cit*, hal. 62

¹³ *Ibid*, hal. 254

Hal yang penting dilakukan oleh Emiten dan *Underwriter* adalah menjaga hubungan baik dengan investor, karena itu bisa mendatangkan keuntungan yang besar bagi mereka. Dalam hal untuk memperoleh capital gain, maka kenaikan harga saat listing bisa terjadi karena saham dijual dengan diskon dan karena digerakkan oleh Emiten dan *Underwriternya* ini akan sangat merugikan investor yang ingin memegang saham tersebut untuk jangka Panjang.¹⁴ *Underwriter* juga dapat melakukan manipulasi harga pada transaksi yang terjadi di gray market (transaksi semu). Transaksi ini terjadi karena investor beli, menawarkan capital gain kepada investor yang susah mendapatkan alokasi dalam IPO. Namun Investor harus jeli sebab ada kalanya gray market tersebut merupakan konspirasi yang dilakukan oleh *Underwriter* beserta sindikasinya untuk mengocek investor agar membeli saat listing sehingga ada lonjakan harga saat pencatatan di pasar sekunder.¹⁵



Manipulasi harga merupakan suatu tindakan yang dilarang, sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 91 UUPM, bahwa: "setiap pihak yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek". Selanjutnya Pasal 92 UUPM juga melarang adanya manipulasi harga. Dalam pasal ini dikatakan bahwa: "Setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek di

¹⁴ Jaka E. Cahyono, 22 Strategi & Teknik Meraih Untung di Bursa Saham, Jilid satu, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2000), hal. 51

¹⁵ *Ibid*, hal. 47

Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek”.

Sebagaimana diatur dalam Pasal 91 dan 92, UUPM juga dengan tegas melarang dilakukannya tindakan manipulasi harga yang dilakukan melalui cara-cara membuat pernyataan atau memberikan keterangan tidak benar atau menyesatkan sebagaimana diatur dalam Pasal 93. Meskipun pada dasarnya manipulasi harga itu dilarang, tetapi dalam situasi tertentu pengecualian atas tindakan ini dapat dilakukan, misalnya dalam rangka stabilisasi harga.¹⁶

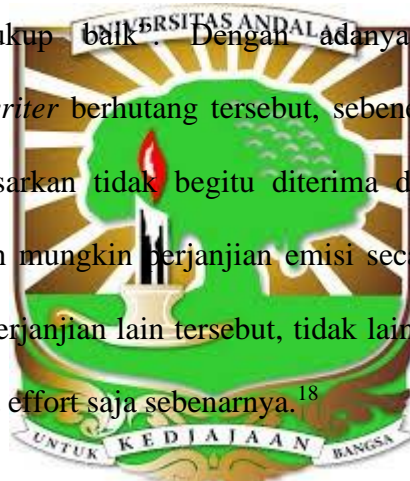
Stabilisasi harga adalah tindakan selama masa Penawaran Umum yang dilakukan untuk menawarkan beli atau jual efek dengan tujuan mempertahankan harga pasar efek bersangkutan di Bursa Efek. Selama berlangsungnya stabilisasi harga, *Underwriter* untuk mempertahankan harga pada tingkat tertentu melakukannya dengan memasok (menjual) efek dan membeli efek dari pasar atau lantai bursa. Stabilisasi juga dimaksudkan untuk menjamin kelancaran distribusi efek di pasar. Tindakan stabilisasi harga ini pada dasarnya merupakan tindakan “manipulasi harga” yang dilegalisasikan. Karena merupakan “manipulasi” atas harga yang “dilegalisir” oleh UUPM, maka stabilisasi merupakan tindakan yang dkecualikan sebagai tindakan yang melanggar hukum oleh UUPM. Kegiatan ini dilakukan oleh Emiten karena kemungkinan harga pada Pasar Perdana pada saat listing akan melonjak terlalu tinggi, atau turun pada tingkat yang terlalu rendah. Tindakan manipulasi harga yang dilakukan *Underwriter* dalam upaya stabilisasi ini dapat diterima sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-Undang Pasar Modal.¹⁷



¹⁶ Hamud M. Balfas, Op cit, hal.476

¹⁷ *Ibid*, hal 286

Penyimpangan dalam bentuk penjaminan yang biasanya disembunyikan ini tentunya secara langsung atau tidak langsung akan sangat merugikan investor. Penyimpangan tersebut dilakukan karena *Underwriter* sendiri sebenarnya meragukan mutu dari Emiten yang efeknya dipasarkan oleh *Underwriter*. *Underwriter* melakukan penjaminan secara *full commitment* tetapi ternyata ada perjanjian lainnya yang memungkinkan *Underwriter* berhutang kepada emiten, apabila tidak semua efek yang dijaminnya terjual di Pasar Perdana. Tindakan seperti ini tentunya akan memberikan gambaran yang menyesatkan bagi investor, karena bagi kebanyakan investor, *full commitment* berarti saham yang dipasarkan oleh *Underwriter* “cukup baik”. Dengan adanya perjanjian lain, yang memungkinkan *Underwriter* berhutang tersebut, sebenarnya merupakan indikasi bahwa efek yang dipasarkan tidak begitu diterima di pasar dan *Underwriter* mengetahui hal ini. Dan mungkin perjanjian emisi secara *full commitment* yang dibuat dengan adanya perjanjian lain tersebut, tidak lain adalah sebuah perjanjian emisi dengan syarat best effort saja sebenarnya.¹⁸



Kategori penyimpangan lainnya oleh *Underwriter* pada Penawaran Umum Perdana adalah dalam hal penjatahan saham oleh penjamin pelaksana emisi. Hal mengenai penjatahan saham diatur dalam Pasal 35 huruf e Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) bahkan dengan lebih tegas menyatakan bahwa perusahaan efek (*Underwriter*) dilarang membeli atau memiliki efek untuk rekening perusahaan efek itu sendiri atau untuk rekening pihak terafiliasi, jika terdapat kelebihan permintaan beli dalam Penawaran Umum. Salah satu masalah yang timbul dalam persoalan penjatahan saham oleh manajer penjatahan adalah perlakuan istimewa

¹⁸ *Ibid*, hal 270

yang diberikan oleh *Underwriter* kepada pihak tertentu atau pihak yang terafiliasi dengan *Underwriter*. Perlakuan istimewa berupa pemberian jatah saham kepada nasabah-nasabah tertentu yang tujuannya adalah nasabah-nasabah tersebut memberikan pekerjaan investment banking kepada perusahaan efek bersangkutan. Pelanggaran atas ketentuan mengenai penjatahan saham, seperti yang ditentukan dalam Peraturan Bapepam dan pasal 35 UUPM, dapat berpotensi menyebabkan terjadinya benturan kepentingan antara *Underwriter* tersebut dengan nasabah terafiliasinya.

Berdasarkan ulasan di atas, maka penulis ingin memberikan kontribusi pemikiran dengan mengangkat penelitian dengan judul **”TANGGUNG JAWAB PERUSAHAAN SEKURITAS DALAM TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM DI PASAR MODAL DENGAN KESANGGUPAN PENUH”**.

B. Rumusan Masalah

Pada hakikatnya seorang peneliti sebelum menentukan judul dari suatu penelitian terlebih dahulu, dimana masalah pada dasarnya adalah suatu proses yang mengalami halangan dalam mencapai tujuannya, maka harus dipecahkan untuk mencapai tujuan penelitian.¹⁹

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan 3 (tiga) permasalahan, sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk tanggung jawab *Underwriter* terhadap Emiten dalam perjanjian *full commitment*?

¹⁹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI Press, 1986), hlm 109.

2. Bagaimanakah bentuk penyimpangan yang terjadi dalam perjanjian *full commitment*?
3. Bagaimana bentuk penyelesaian sengketa atas penyimpangan yang terjadi?

C. Tujuan Penelitian

Suatu penelitian harus dinyatakan dengan jelas dan ringkas, karena hal yang demikian dapat memberikan arah pada penelitian, maka dapat dikemukakan bahwa tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;²⁰

1. Untuk mengetahui bentuk tanggung jawab *Underwriter* terhadap Emiten dalam perjanjian *full commitment*.
2. Untuk mengetahui bentuk penyimpangan yang terjadi dalam perjanjian *full commitment*.
3. Untuk mengetahui bentuk penyelesaian sengketa atas penyimpangan yang terjadi.



D. Manfaat Penelitian

Penulisan proposal ini juga diharapkan bermanfaat untuk berbagai hal diantaranya:

1. Secara Teoritis
 - a. Hasil penulisan ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran secara teoritis dalam pengembangan ilmu hukum khususnya dalam bidang hukum bisnis, dan lebih khususnya lagi dalam hokum Pasar Modal mengenai “Peran Tanggung Jawab *Underwriter* terhadap

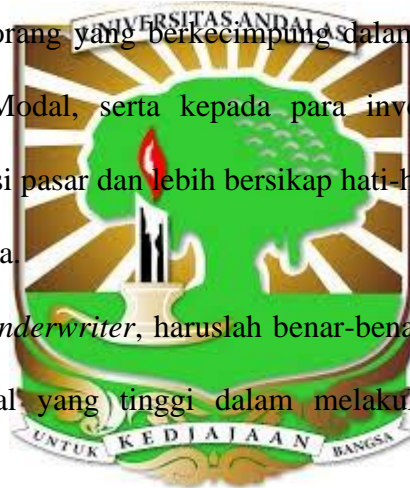
²⁰ Bambang Soegono, *Metodologi Penelitian Hukum*, (Jakarta: Raja Grafindo, 1996), hlm 109.

Perusahaan Sekuritas dalam transaksi jual beli saham di Pasar Modal secara *Full commitment*”.

- b. Memberikan tambahan wawasan kepada kalangan yang berminat pada hukum bisnis, khususnya hukum Pasar Modal dan pihak-pihak serta lembaga-lembaga yang terkait di dalam Pasar Modal, khususnya pihak-pihak serta lembaga-lembaga yang terkait dalam perdagangan efek di Pasar Modal.

2. Secara Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada setiap orang yang berkecimpung dalam Pasar Modal khususnya dalam Pasar Modal, serta kepada para investor agar lebih mampu membaca situasi pasar dan lebih bersikap hati-hati dalam membeli saham di Pasar Perdana.
- b. Kepada para *Underwriter*, haruslah benar-benar mempunyai itikad yang baik dan moral yang tinggi dalam melakukan kegiatannya sebagai *Underwriter*.



E. Metode Penelitian

Penelitian dalam ilmu hukum adalah keseluruhan aktifitas berdasarkan disiplin ilmiah untuk mengumpulkan, mengklasifikasi, menganalisis dan menginterpretasikan fakta serta hubungan di lapangan hukum dan lapangan lain-lain yang relevan bagi kehidupan hukum, dan berdasarkan pengetahuan yang diperoleh dapat dikembangkan Prinsip-prinsip ilmu pengetahuan dan cara-cara ilmiah untuk menanggapi berbagai fakta dan hubungan tersebut.²¹

²¹ Teuku Muhammad Radie, Makalah: *Penelitian Hukum dalam Pembinaan dan Pembaharuan Hukum Nasional*, (Jakarta: BPHN Departemen Kehakiman, 1974), hlm 14.

L. Morris Cohen sebagaimana dikutip oleh Zainuddin Ali, mendefinisikan penelitian hukum sebagai segala aktivitas seorang untuk menjawab segala permasalahan hukum yang bersifat akademik dan praktis, baik yang bersifat asas-asas hukum, norma-norma hukum yang hidup dan berkembang dalam masyarakat, maupun yang berkenaan dengan kenyataan hukum dalam masyarakat.²² Adapun metode penelitian terbagi pula atas beberapa bagian, yakni sebagai berikut:

1. Tipologi penelitian

Jenis penelitian yang dipakai pada penulisan skripsi ini adalah penelitian hukum normatif yakni penelitian yang terdiri dari penelitian terhadap inventarisasi hukum positif, penelitian asas-asas hukum, peraturan perundang-undangan, penelitian yang ingin menelaah sinkronisasi peraturan perundang-undangan, penelitian perbandingan hukum, dan penelitian hukum kepustakaan.²³ Dengan kata lain penelitian ini didasarkan pada hukum itu sendiri yakni, berupa peraturan perundang-undangan. Kemudian bahan tersebut disusun secara sistematis dan ditarik kesimpulan dari masalah yang diteliti.



2. Sumber Data

Jenis penelitian yuridis normatif ini menggunakan sumber data sekunder sebagai data utama. Adapun yang termasuk dalam data sekunder ini dapat bersifat pribadi dan bersifat publik. Yang bersifat pribadi misalnya surat-surat, sejarah kehidupan seseorang, buku-buku harian dan lain-lain.²⁴

²² Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm 19.

²³ *Ibid*, hlm 17.

²⁴ Suratman dan H. Philips Dillah, *Metode Penelitian Hukum*, (Bandung: Alfa Beta, 2014), hlm 51.

Penulis memperoleh data melalui penelitian kepustakaan yang dikaitkan kepada peraturan perundang-undangan sehingga penulis menemukan hasil penelitian yang diharapkan. Data sekunder meliputi:

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer ialah bahan hukum yang mempunyai otoritas (*authority*), yang artinya mengikat.²⁵ Mencakup:

- 1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata)
- 2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 3) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
- 4) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Dibidang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 tahun 2004
- 5) Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan Dibidang Pasar Modal
- 6) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 153/PMK. 010/2010 tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan perusahaan Efek



b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder ialah bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer dan memiliki hubungan dengan bahan hukum primer dan dapat pula digunakan untuk memahami bahan hukum primer yang ada.²⁶ Seperti jurnal-jurnal

²⁵ Dyah Ochtorina dan A'an Efendi, *Pnelitian Hukum (Legal Research)*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hlm 52.

²⁶ Soerjono Soekanto, *Op.cit.*, hlm 52.

hukum, hasil seminar, makalah-makalah dari pakar hukum, hasil-hasil penelitian, serta penelusuran informasi melalui internet.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier ialah bahan hukum yang berupa petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, seperti kamus dan ensiklopedia.²⁷

3. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melakukan penelitian kepustakaan (*Library Research*) atau studi kepustakaan. Adapun penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yakni peraturan perundang-undangan, buku-buku, jurnal-jurnal hukum, surat kabar, serta literatur lainnya yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas dalam penulisan ini. Undang-Undang yang dimaksud adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dengan menelusuri perjanjian dalam peraturan perundang-undangan serta tidak menghilangkan prinsip perdata yang terkandung didalamnya. Disamping itu, penelitian ini juga dilakukan tidak lepas dari sumber lainnya seperti internet dan media cetak.



4. Analisis Data

²⁷ Amiruddin dan Zainal Asikin, *op.cit*, hlm 32.

Data yang sudah diperoleh dan dikumpulkan selanjutnya penulis menelaah dan menganalisis data secara kualitatif. dilakukan dengan cara memilih pasal-pasal yang berisi kaidah-kaidah dan ketentuan serta norma hukum yang mengatur tentang tanggung jawab perusahaan sekuritas (*Underwriter*) dalam transaksi jual beli saham di dalam pasar modal secara *full commitment*, yang kemudian dihubungkan dengan peraturan perundang-undangan lainnya yang mengatur tentang, perjanjian, kegiatan dalam pasar modal seperti; Undang-Undang Pasar Modal, KUH Perdata, Peraturan Bapebam dan peraturan lainnya yang berkaitan dengan permasalahan hukum yang sedang diteliti. Kemudian membuat sistematika dari pasal-pasal tersebut sehingga menghasilkan klarifikasi tertentu. Selanjutnya ditarik suatu kesimpulan yang bersifat deduktif (menarik kesimpulan dari suatu permasalahan yang bersifat umum terhadap permasalahan konkret yang dihadapi) sebagai jawaban atas permasalahan yang diteliti

