

KUALIFIKASI PERBUATAN MELAWAN HUKUM ATAS PENYAMPAIAN INFORMASI YANG MENYESATKAN DALAM TRANSAKSI PASAR MODAL

Fadhilla Rizka Andini¹, Fairish Desti Olivia², Stella Wahyudi Risalma³
fadhillarizka61@gmail.com¹, destifairish0712@gmail.com², stellarisalma@gmail.com³
Universitas Sriwijaya

ABSTRAK

Prinsip keterbukaan informasi dalam hukum pasar modal merupakan kewajiban hukum yang bersifat imperatif dan menjadi dasar perlindungan investor dalam kondisi ketimpangan penguasaan informasi antara emiten dan publik. Permasalahan timbul ketika informasi investasi yang dipublikasikan memuat pernyataan tidak benar, tidak lengkap, atau menyesatkan sehingga menimbulkan kerugian bagi investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kualifikasi penyampaian informasi investasi yang menyesatkan sebagai perbuatan melawan hukum dalam transaksi pasar modal serta merumuskan bentuk pertanggungjawaban perdata yang dapat dibebankan kepada pelaku pasar modal. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan konseptual melalui analisis terhadap Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelanggaran terhadap kewajiban keterbukaan informasi merupakan pelanggaran norma hukum yang memenuhi unsur perbuatan melawan hukum, sepanjang terbukti adanya kesalahan, kerugian, dan hubungan kausal. Pertanggungjawaban perdata diwujudkan dalam kewajiban ganti rugi sebagai konsekuensi yuridis atas pelanggaran kewajiban hukum tersebut, guna menjamin kepastian hukum dan efektivitas perlindungan investor.

Kata Kunci: Keterbukaan Informasi, Pasar Modal, Perbuatan Melawan Hukum, Pertanggungjawaban Perdata, Perlindungan Investor.

ABSTRACT

Legal issues arise when published investment information contains false, incomplete, or misleading statements that result in financial losses for investors. This study aims to analyze the qualification of misleading investment information as an unlawful act in capital market transactions and to formulate the forms of civil liability attributable to capital market actors. This research employs a normative legal method using statutory and conceptual approaches through analysis of Law Number 8 of 1995 concerning Capital Market and Article 1365 of the Indonesian Civil Code. The findings indicate that violations of disclosure obligations constitute breaches of legal norms that fulfill the elements of an unlawful act insofar as fault, damage, and causal relationship are established. Civil liability arises in the form of compensation as a juridical consequence of breaching statutory obligations, thereby ensuring legal certainty and effective investor protection.

Keywords: Capital Market, Civil Liability, Disclosure Obligation, Investor Protection, Unlawful Act.

PENDAHULUAN

Pasar modal kerap diposisikan sebagai instrumen strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Melalui mekanisme penawaran umum dan perdagangan efek, pasar modal mempertemukan kebutuhan pendanaan emiten dengan kepentingan investor untuk memperoleh keuntungan.¹ Namun demikian, relasi tersebut tidak semata-mata bersifat ekonomis, melainkan dibangun di atas dasar kepercayaan. Investor mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang disampaikan oleh emiten dan pihak-pihak

¹ Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, Kediri: Penerbit Lembaga Chakra Brahmanda Lentera, 2022, hlm. 1-2.

yang terlibat dalam kegiatan pasar modal. Apabila informasi tersebut tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya, maka keputusan investasi kehilangan dasar rasionalitasnya.

Hukum investasi dan pasar modal menempatkan prinsip keterbukaan informasi sebagai asas fundamental. Setiap informasi material yang dapat mempengaruhi keputusan investasi wajib disampaikan secara jujur, lengkap, dan tidak menyesatkan.² Prinsip ini merupakan jaminan perlindungan hukum bagi investor yang berada pada posisi lebih lemah dalam penguasaan informasi. Ketidakseimbangan tersebut tidak dapat diabaikan, sebab tanpa keterbukaan tersebut, pasar modal hanya akan menjadi ruang spekulasi yang rawan penyimpangan.

Permasalahan muncul ketika informasi yang disampaikan kepada publik ternyata dimanipulasi, disembunyikan, atau disajikan secara menyesatkan. Manipulasi laporan keuangan dan penyembunyian fakta material merupakan bentuk pelanggaran serius terhadap prinsip transparansi.³ Dalam keadaan demikian, kerugian yang dialami investor tidak dapat begitu saja dikategorikan sebagai risiko bisnis yang wajar. Risiko investasi adalah konsekuensi dari fluktuasi pasar, bukan akibat dari informasi yang keliru atau sengaja diputarbalikkan.

Secara perdata, Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menegaskan bahwa setiap perbuatan melawan hukum yang menimbulkan kerugian pada orang lain mewajibkan pelakunya untuk mengganti kerugian tersebut.⁴ Unsur-unsur perbuatan melawan hukum meliputi adanya perbuatan, sifat melawan hukum, kesalahan, kerugian, serta hubungan sebab akibat antara perbuatan dan kerugian.⁵ Perkembangan yurisprudensi bahkan telah memperluas makna “melawan hukum” tidak hanya sebatas pelanggaran terhadap undang-undang tertulis, tetapi juga pelanggaran terhadap norma kepatutan dan prinsip kehati-hatian dalam masyarakat.⁶

Dengan memperhatikan konstruksi tersebut, penyampaian informasi investasi yang menyesatkan patut dipandang sebagai perbuatan yang berpotensi memenuhi unsur perbuatan melawan hukum. Ketika suatu perusahaan secara sengaja atau karena kelalaiannya menyampaikan informasi yang tidak benar mengenai fakta material, dan informasi tersebut menjadi dasar keputusan investasi yang menimbulkan kerugian, maka terdapat hubungan sebab akibat yang jelas antara perbuatan dan akibatnya. Dalam keadaan demikian, tidak tepat apabila kerugian tersebut dibebankan sepenuhnya kepada investor atas nama risiko investasi.

Di sisi lain, sistem hukum memang menyediakan mekanisme pengawasan dan sanksi administratif terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan.⁷ Akan tetapi, sanksi administratif tidak selalu memberikan pemulihan yang substansial bagi investor yang telah dirugikan. Perlindungan hukum yang efektif menuntut adanya pertanggungjawaban perdata yang dapat mengembalikan kerugian secara penuh. Perlindungan hukum terhadap investor yang dirugikan akibat penyalahgunaan dana atau pelanggaran kewajiban oleh pelaku pasar modal merupakan bagian dari upaya menjaga kegiatan pasar modal agar tetap teratur, wajar, dan efisien.⁸

² Trionesia, Iriansyah, dan Yeni Triana, “Perbuatan Melawan Hukum Perusahaan Investasi terhadap Transparansi Laporan Keuangan Investor,” *Fokus*, vol 20, no 2, 2022, hlm. 364.

³ *Ibid.*, hlm. 365.

⁴ Rustan Darwis dkk., *Hukum Perdata*, Padang: PT Global Eksekutif Teknologi, 2022, hlm. 118.

⁵ *Ibid.*, hlm. 118-121.

⁶ Mendy Cevitra dan Gunawan Djajaputra, “Perbuatan Melawan Hukum (Onrechtmatige Daad) Menurut Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan Perkembangannya,” *UNES Review*, vol 6, no 1, 2023, hlm. 2722-2723.

⁷ Trionesia dkk., *Loc.Cit.*

⁸ Mochamad Ali Fajar, Suratmah, dan Yandri Radhi Anadi, “Perlindungan Hukum terhadap Investor yang

Persoalan lain yang perlu diperjelas adalah perbedaan antara wanprestasi dan perbuatan melawan hukum. Wanprestasi lahir dari pelanggaran terhadap perjanjian yang telah disepakati para pihak, sedangkan perbuatan melawan hukum dapat terjadi meskipun tidak terdapat hubungan kontraktual langsung.⁹ Dalam praktik pasar modal, investor sering kali tidak memiliki hubungan perjanjian langsung dengan pihak yang menyampaikan informasi menyesatkan. Oleh karena itu, konstruksi perbuatan melawan hukum menjadi landasan yang relevan untuk menjamin adanya perlindungan hukum bagi investor.

Apabila penyampaian informasi investasi yang menyesatkan tidak dikualifikasikan secara tegas sebagai perbuatan melawan hukum, maka hal tersebut berpotensi menciptakan ketidakpastian hukum serta melemahkan kepercayaan publik terhadap pasar modal. Kepercayaan publik tidak dapat dipertahankan tanpa adanya kepastian bahwa setiap pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan akan diikuti dengan pertanggungjawaban yang jelas dan terukur. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis bagaimana penyampaian informasi investasi yang menyesatkan dapat dikualifikasikan sebagai perbuatan melawan hukum dalam transaksi pasar modal, serta bagaimana bentuk pertanggungjawaban perdata yang dapat dimintakan atas kerugian investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif yang bertumpu pada analisis terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, khususnya yang mengatur prinsip keterbukaan informasi dan perlindungan investor, serta ketentuan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata mengenai perbuatan melawan hukum. Pendekatan yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan untuk menelaah konstruksi hukum positif dalam rezim pasar modal, serta pendekatan konseptual guna menganalisis unsur-unsur perbuatan melawan hukum dalam kaitannya dengan penyampaian informasi investasi. Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan, bahan hukum sekunder berupa buku dan jurnal ilmiah yang relevan, serta bahan hukum tersier sebagai penunjang. Seluruh bahan hukum diperoleh melalui studi kepustakaan dan dianalisis secara kualitatif dengan pola berpikir deduktif untuk menilai keterkaitan antara kewajiban keterbukaan informasi dalam pasar modal dan pertanggungjawaban perdata atas kerugian investor.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penyampaian Informasi Investasi yang Menyesatkan sebagai Perbuatan Melawan Hukum dalam Transaksi Pasar Modal

Penyampaian informasi investasi adalah sebuah unsur untuk dapat menentukan transaksi pasar modal, karena keputusan investor dalam melakukan transaksi tergantung pada informasi yang tersedia di pasar. Investor tidak dapat mendapatkan akses langsung terhadap kondisi internal perusahaan sehingga informasi yang disampaikan oleh emiten dan pihak-pihak yang terlibat menjadi bagian penting dari pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal. Oleh karena itu, hukum pasar modal mengatur kewajiban penyampaian informasi yang benar dan tidak menyesatkan sebagai kewajiban hukum yang harus diikuti oleh semua pelaku pasar modal.

Kewajiban untuk memberikan informasi yang benar adalah bentuk dari prinsip keterbukaan informasi yang menjadi komponen utama operasi pasar modal. Prinsip keterbukaan mewajibkan setiap emiten untuk memberikan informasi yang benar,

Dirugikan Akibat Adanya Penyalahgunaan Dana oleh Direksi dari Perusahaan Sekuritas di Pasar Modal," *Dinamika*, vol 29, no 1, 2023, hlm. 6753-6754.

⁹ Mendy Cevitra dan Gunawan Djajaputra, *Op. Cit.*, hlm. 2723.

menyeluruh, dan tepat waktu kepada masyarakat agar investor dapat membuat keputusan investasi secara rasional. Tanpa adanya keterbukaan informasi, pasar modal tidak dapat berfungsi secara efisien karena harga efek tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.¹⁰ Kewajiban penyampaian informasi dalam kegiatan pasar modal diatur pada dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mengatur bahwa setiap pihak yang melaksanakan aktivitas di pasar modal dilarang untuk memberikan informasi yang menyesatkan karena kegiatan tersebut dapat merugikan investor.

Informasi investasi dinyatakan menyesatkan apabila informasi tersebut memuat keterangan yang tidak benar atau tidak lengkap sehingga memberikan gambaran yang keliru mengenai kondisi perusahaan atau prospek investasi. Informasi yang menyesatkan tidak hanya terbatas pada informasi yang secara langsung tidak benar, tetapi juga mencakup informasi yang disampaikan secara tidak lengkap sehingga menimbulkan persepsi yang salah di kalangan investor. Informasi palsu sering muncul di pasar modal dalam bentuk laporan keuangan yang dimanipulasi, penyembunyian informasi penting, dan penyebaran informasi yang menunjukkan keuntungan yang tidak masuk akal.¹¹

Selain diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, penyampaian informasi investasi yang menyesatkan juga dapat dikualifikasikan sebagai perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang menegaskan:

“bahwa setiap perbuatan melanggar hukum yang menimbulkan kerugian kepada orang lain mewajibkan pihak yang melakukan perbuatan tersebut untuk mengganti kerugian tersebut.”¹²

Dalam penyampaian informasi yang menyesatkan termasuk perbuatan melawan hukum karena tindakan tersebut mengakibatkan kerugian bagi investor. Perbuatan melawan hukum adalah landasan kewajiban untuk mengganti kerugian secara perdata yang memberi peluang bagi pihak yang dirugikan agar dapat menuntut ganti kerugian.

Dalam lingkup pasar modal, prinsip perbuatan melawan hukum menjadi penting akibat keterkaitan antara investor dan emiten yang tidak selalu didasarkan pada hubungan perjanjian secara langsung, khususnya dalam transaksi di pasar sekunder.¹³ Penyampaian informasi investasi yang tidak benar memenuhi unsur pertama perbuatan melawan hukum yaitu adanya perbuatan melanggar hukum. Peraturan-peraturan pasar modal menetapkan bahwa penyampaian informasi yang tidak benar merupakan pelanggaran hukum. Kewajiban tersebut mewajibkan setiap pihak untuk memberikan informasi yang benar kepada masyarakat.

Selain melanggar ketentuan undang-undang, penyampaian informasi investasi yang menyesatkan juga melanggar asas itikad baik yang merupakan asas fundamental dalam setiap hubungan hukum. Emiten serta pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal memiliki kewajiban untuk bertindak dengan itikad baik dan kehati-hatian profesional dalam menyampaikan informasi kepada investor. Penyampaian informasi yang menyesatkan menunjukkan adanya pelanggaran terhadap kewajiban tersebut sehingga dapat dikategorikan sebagai perbuatan melawan hukum.¹⁴

Unsur kedua perbuatan melawan hukum adalah adanya kesalahan. Kesalahan dalam

¹⁰ Desy Indriani Grace Sinaga. et. al., “Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal,” *Civilia Jurnal Kajian Hukum*, vol 2, no 6, 2023, hlm. 4-5.

¹¹ Nadia Nuraini Hasni. et. al., “Fraudulent Activities di Pasar Modal,” *Jurnal Pro Patria*, vol 8, no 1, 2024, hlm. 75-76.

¹² Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Pasal 1365.

¹³ Desy Indriani Grace Sinaga. et. al., *Loc.Cit.*

¹⁴ Henry Chevalier, “Benny Sumardiana, dan Waspiah Waspiah, Manipulated Stocks and Corruption: Lessons from Three Indonesian Verdicts”, *Journal of Law and Legal Reform*, vol 6, no 4, 2025, hlm. 1880

pemberian informasi investasi dapat berupa kesengajaan maupun kelalaian. Kesengajaan terjadi apabila emiten atau pihak lain secara sadar menyampaikan sengaja memberikan informasi yang tidak benar menyesatkan untuk mempengaruhi menyebabkan perubahan pada keputusan investor. Kelalaian terjadi apabila ketika pihak yang menyampaikan informasi tidak melakukan melaksanakan verifikasi yang memadai cukup terhadap informasi yang disampaikan sehingga informasi tersebut menjadi tidak akurat. Dalam hukum pasar modal, standar kehati-hatian yang harus dipenuhi oleh pelaku pasar modal relatif lebih tinggi dibandingkan dengan transaksi perdata biasa karena kegiatan pasar modal melibatkan kepentingan masyarakat luas.¹⁵

Selain itu, menyampaikan informasi investasi yang tidak akurat termasuk dalam kategori kerugian dalam perbuatan melawan hukum. Investor biasanya mengalami kerugian finansial sebagai akibat dari penurunan harga saham setelah terbongkarnya keadaan sebenarnya perusahaan. Karena harga saham yang diposting tidak mencerminkan nilai sebenarnya dari saham, investor yang membeli saham dengan informasi palsu akan mengalami kerugian. Kerugian tersebut merupakan kerugian nyata yang dapat digunakan sebagai dasar gugatan perdata untuk menuntut ganti rugi.

Adanya hubungan kausal antara penyebaran informasi palsu dan kerugian investor merupakan elemen terakhir dari perbuatan melawan hukum. Apabila investor mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang diberikan oleh emiten atau pihak lain, hubungan sebab akibat dapat ditunjukkan. Dalam mekanisme pasar modal, harga saham mencerminkan informasi yang tersedia di pasar, oleh karena itu, harga saham juga tidak mencerminkan nilai sebenarnya jika informasi tersebut tidak benar. Oleh karena itu, penipuan dapat dikaitkan secara langsung dengan kerugian investor.

Pertanggungjawaban atas informasi yang tersebar didasarkan pada konsep perbuatan melawan hukum daripada wanprestasi karena karakteristik transaksi pasar modal. Investor membeli saham melalui pasar sekunder seringkali tidak memiliki hubungan kontrak langsung dengan emiten. Meskipun demikian, investor tetap berhak atas perlindungan hukum jika mereka mengalami kerugian sebagai akibat dari informasi yang salah. Oleh karena itu, metode hukum yang paling relevan untuk melindungi investor dari kerugian akibat informasi palsu adalah gugatan pelanggaran.

Dalam praktik hukum pasar modal, tanggung jawab atas penyampaian informasi menyesatkan tidak hanya dibebankan kepada emiten, tetapi juga dapat dibebankan kepada pihak-pihak lain yang terlibat dalam penyusunan atau penyampaian informasi tersebut, seperti direksi, komisaris, akuntan publik, penjamin emisi, dan penasihat hukum. Hal ini disebabkan karena setiap pihak yang terlibat memiliki kewajiban profesional untuk memastikan bahwa informasi yang disampaikan kepada publik adalah benar dan tidak menyesatkan. Akibatnya, dalam penyampaian informasi investasi yang tidak benar dalam transaksi pasar modal dapat dikelompokkan sebagai perbuatan melawan hukum karena telah memenuhi seluruh unsur perbuatan melawan hukum, yaitu adanya perbuatan melanggar hukum, adanya kesalahan, adanya kerugian, dan adanya hubungan kausal antara perbuatan dan kerugian tersebut. Kualifikasi tersebut menghasilkan dasar hukum bagi investor untuk menuntut ganti kerugian terhadap pihak yang menyampaikan informasi menyesatkan atau tidak benar.¹⁶

¹⁵ Aurel dkk., "Perlindungan Hukum Investor dalam Kejahatan Pasar Modal," *Jurnal Dinamika Hukum*, 2023, vol 4, no 2, hlm. 6.

¹⁶ Rizaldy Anggriawan dan Muh. Endriyo Susila, "Unravelling Financial Wrongdoing: A Regulatory Perspective on Crimes in the Indonesian Capital Market," *Indonesian Journal Of Criminal Law Studies*, vol 8, no 2, 2023, hlm. 169-170

Bentuk Pertanggungjawaban Perdata atas Kerugian Investor Akibat Informasi Investasi yang Menyesatkan dalam Transaksi Pasar Modal

Pertanggungjawaban perdata dalam hukum pasar modal merupakan instrumen hukum yang memberikan hak kepada investor untuk memperoleh pemulihan atas kerugian yang timbul akibat informasi investasi yang tidak benar, tidak lengkap, atau menyesatkan. Dalam sistem hukum Indonesia, dasar pengaturannya terdapat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), khususnya ketentuan yang mengatur kewajiban keterbukaan informasi serta hak pihak yang dirugikan untuk menuntut ganti rugi. Prinsip keterbukaan informasi menjadi pondasi utama karena keputusan investasi pada dasarnya sangat bergantung pada informasi yang dipublikasikan oleh emiten atau pihak terkait. Oleh sebab itu, apabila informasi yang disampaikan mengandung kekeliruan atau menyembunyikan fakta material yang seharusnya diungkapkan, maka kondisi tersebut berpotensi menimbulkan kerugian finansial bagi investor.

UUPM menegaskan bahwa setiap pihak yang menderita kerugian akibat pelanggaran ketentuan di bidang pasar modal berhak menuntut ganti rugi terhadap pihak yang bertanggung jawab. Ketentuan ini memberikan legitimasi hukum yang jelas kepada investor untuk mengajukan gugatan perdata apabila mengalami kerugian akibat informasi yang menyesatkan dalam prospektus, laporan tahunan, maupun dokumen keterbukaan informasi lainnya.¹⁷ Dengan adanya pengaturan tersebut, tanggung jawab perdata di bidang pasar modal bersifat langsung dan dapat dituntut melalui mekanisme peradilan umum, sepanjang dapat dibuktikan adanya unsur kesalahan, kerugian, dan hubungan sebab akibat. Pengaturan ini menunjukkan bahwa sistem hukum pasar modal Indonesia tidak hanya mengandalkan sanksi administratif atau pidana, tetapi juga menyediakan sarana pemulihan hak secara perdata guna memberikan perlindungan hukum yang konkret, efektif, dan berkeadilan bagi investor.

Dalam perspektif hukum pasar modal, kewajiban keterbukaan informasi (*full disclosure principle*) merupakan prinsip fundamental yang menjadi fondasi terciptanya pasar modal yang transparan dan berkeadilan. Informasi yang disampaikan dalam prospektus maupun dokumen keterbukaan lainnya wajib memuat keterangan yang benar, lengkap, jelas, dan tidak menyesatkan karena investor pada dasarnya mendasarkan keputusan investasinya pada informasi tersebut. Prinsip ini bertujuan mencegah terjadinya ketimpangan informasi (*information asymmetry*) antara emiten dan investor, mengingat emiten memiliki akses yang lebih besar terhadap kondisi internal perusahaan. Apabila informasi yang dipublikasikan mengandung kekeliruan atau menyembunyikan fakta material yang secara objektif dapat mempengaruhi keputusan investasi, maka keadaan tersebut dapat menjadi dasar pengajuan gugatan ganti rugi secara perdata oleh investor yang dirugikan.

Secara konseptual, pertanggungjawaban perdata atas informasi yang menyesatkan dapat didasarkan pada dua landasan hukum. Pertama, ketentuan khusus dalam Undang-Undang Pasar Modal yang secara eksplisit memberikan hak kepada pihak yang dirugikan untuk menuntut ganti rugi. Kedua, ketentuan umum mengenai perbuatan melawan hukum sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 KUHPerdata. Dalam kerangka perbuatan melawan hukum, investor harus mampu membuktikan adanya perbuatan yang melanggar hukum, adanya unsur kesalahan, adanya kerugian yang nyata, serta adanya hubungan kausal antara perbuatan tersebut dengan kerugian yang timbul.¹⁸ Unsur-unsur tersebut menjadi dasar

¹⁷ Republik Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 111.

¹⁸ R. Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, Jakarta: Intermasa, 2005, hlm. 147.

pembuktian dalam gugatan perdata di pengadilan dan sekaligus menjadi parameter bagi hakim dalam menilai ada atau tidaknya kewajiban ganti rugi.

Dalam kajian hukum pasar modal, kewajiban emiten atau pihak yang menyampaikan informasi tidak hanya bersifat administratif, melainkan juga mengandung tanggung jawab hukum yang dapat dimintakan secara perdata apabila menimbulkan kerugian bagi investor.¹⁹ Emiten berkewajiban memastikan bahwa seluruh fakta material yang relevan telah diungkapkan secara jujur, lengkap, dan akurat. Pelanggaran terhadap kewajiban ini dapat berupa pernyataan yang tidak benar (*misrepresentation*) maupun penghilangan fakta penting (*omission*). Dalam konstruksi hukum perdata, pertanggungjawaban tersebut pada dasarnya bersifat *liability based on fault*, dimana kesalahan dalam penyampaian informasi menjadi titik sentral dalam menentukan adanya kewajiban ganti rugi. Dengan demikian, tanggung jawab perdata tidak otomatis timbul hanya karena terjadi penurunan harga saham, melainkan harus didasarkan pada pembuktian adanya kesalahan yang dapat dipertanggungjawabkan.

Bentuk ganti rugi dalam konteks ini pada umumnya berupa kompensasi finansial yang bertujuan memulihkan kerugian nyata yang diderita investor akibat informasi yang menyesatkan. Ganti rugi tersebut dapat berupa selisih harga saham, penurunan nilai investasi, maupun kerugian langsung lainnya sepanjang dapat dibuktikan secara hukum. Dalam praktik, penghitungan kerugian sering menggunakan pendekatan selisih harga pasar sebelum dan sesudah terungkapnya informasi yang sebenarnya, sebagai indikator adanya dampak ekonomi yang ditimbulkan oleh informasi yang tidak benar tersebut. Pendekatan ini dimaksudkan untuk menempatkan investor pada posisi yang seharusnya diperolehnya apabila informasi yang disampaikan sejak awal adalah benar dan tidak menyesatkan, sehingga fungsi pemulihan dalam hukum perdata dapat terlaksana secara efektif.

Pandangan dalam literatur hukum pasar modal menunjukkan bahwa tanggung jawab perdata di bidang pasar modal memiliki karakteristik khusus karena berkaitan dengan transaksi yang bersifat massal serta menyangkut kepentingan publik secara luas. Karakter tersebut membedakan tanggung jawab di pasar modal dari hubungan perdata pada umumnya yang cenderung bersifat individual. Oleh karena itu, dalam beberapa yurisdiksi dikenal konsep *strict liability* dalam kondisi tertentu, terutama apabila pelanggaran berkaitan dengan prospektus penawaran umum yang mengandung informasi tidak benar atau menyesatkan.²⁰ Meskipun dalam sistem hukum Indonesia konsep *strict liability* belum secara eksplisit diterapkan dalam rezim pasar modal, perkembangan regulasi dan praktik pengawasan menunjukkan adanya kecenderungan untuk memperkuat perlindungan investor melalui perluasan tanggung jawab pelaku pasar modal dan penguatan mekanisme pemulihan kerugian.

Selain gugatan individual, secara teoritis dimungkinkan pula pengajuan gugatan secara kolektif (*class action*) apabila kerugian dialami oleh banyak investor dalam satu peristiwa yang sama dan memiliki kesamaan fakta maupun dasar hukum. Mekanisme ini memperoleh legitimasi yuridis melalui Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2002 tentang Acara Gugatan Perwakilan Kelompok,²¹ yang memberikan ruang bagi satu atau beberapa orang untuk mewakili kepentingan sejumlah besar pihak yang dirugikan tanpa

¹⁹ Bina Karina Sukma Putri dan Nindyo Pramono, *Perlindungan Bagi Investor dalam Menuntut Pertanggungjawaban Emiten yang Tidak Melakukan Keterbukaan Informasi*, Tesis, Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada, 2012, hlm. 65.

²⁰ Meredith Fiona Effendi, Celina Tri Siwi K., dan Hermanto Silalahi, "Informasi Yang Menyesatkan Dalam Prospektus: Bagaimanakah Tanggung Jawab Hukum Emiten?," *Comprehensive Law Journal*, vol 2, no 1, 2024, hlm. 52-54.

²¹ Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2002 tentang Acara Gugatan Perwakilan Kelompok

harus mengajukan gugatan secara terpisah. Dalam konteks pasar modal, mekanisme gugatan perwakilan kelompok menjadi relevan ketika informasi yang menyesatkan atau penghilangan fakta material berdampak luas terhadap harga saham sehingga menimbulkan kerugian secara serentak bagi banyak investor. Secara konseptual, gugatan perwakilan kelompok bertujuan untuk menjamin efisiensi proses peradilan, memperluas akses terhadap keadilan, serta memberikan perlindungan hukum yang efektif bagi pihak-pihak yang dirugikan dalam jumlah besar.²² Dengan demikian, *class action* tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pemulihan kerugian secara kolektif, tetapi juga sebagai sarana untuk memperkuat akuntabilitas dan integritas dalam praktik pasar modal.

Dalam praktik hukum pasar modal Indonesia, mekanisme pertanggungjawaban perdata juga dapat diperkuat melalui peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan Peraturan OJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor, dikenal mekanisme *disgorgement* sebagai instrumen pemulihan kerugian investor.²³ Dalam literatur hukum pasar modal dijelaskan bahwa *disgorgement fund* memungkinkan dana hasil sanksi administratif dikumpulkan dan kemudian didistribusikan kepada investor yang dirugikan sebagai bentuk pemulihan kolektif.²⁴ Mekanisme ini memberikan alternatif pemulihan yang lebih efisien dalam kasus yang melibatkan banyak investor. Walaupun demikian, keberadaan mekanisme tersebut tidak menghapus hak investor untuk tetap mengajukan gugatan perdata secara mandiri guna memperoleh ganti rugi melalui proses peradilan.

Dalam gugatan perdata terkait pelanggaran prinsip keterbukaan informasi, aspek pembuktian menjadi unsur yang sangat menentukan. Investor sebagai pihak yang merasa dirugikan wajib membuktikan dalil gugatannya sesuai dengan prinsip umum hukum perdata bahwa siapa yang mendalilkan suatu hak, dialah yang harus membuktikannya. Oleh karena itu, dalam perkara yang berkaitan dengan informasi menyesatkan di pasar modal, pembuktian diarahkan pada adanya kesalahan, kerugian, serta hubungan kausal antara keduanya. Sehubungan dengan aspek pembuktian tersebut, investor harus menunjukkan bahwa:²⁵

1. Informasi yang disampaikan memang mengandung unsur menyesatkan atau tidak mengungkap fakta material secara benar;
2. Investor mengalami kerugian nyata;
3. Terdapat hubungan sebab-akibat antara informasi menyesatkan tersebut dan kerugian yang diderita.

Apabila ketiga unsur tersebut dapat dibuktikan di pengadilan, maka hakim dapat menjatuhkan putusan yang mewajibkan pihak yang bersalah membayar ganti rugi kepada investor. Dengan demikian, pertanggungjawaban perdata berfungsi sebagai instrumen pemulihan hak sekaligus sebagai sarana preventif agar pelaku pasar modal lebih berhati-hati dalam menyampaikan informasi kepada publik.

Secara keseluruhan, bentuk pertanggungjawaban perdata atas kerugian investor akibat informasi investasi yang menyesatkan diwujudkan dalam bentuk ganti rugi finansial berdasarkan ketentuan Undang-Undang Pasar Modal dan Pasal 1365 KUHPerdata tentang

²² Yahya Harahap, *Hukum Acara Perdata tentang Gugatan, Persidangan, Penyitaan, Pembuktian, dan Putusan Pengadilan*, Jakarta: Sinar Grafika, 2017, hlm 798.

²³ Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan OJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor.

²⁴ Muhammad Mulyadin, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Disgorgement Fund Akibat Kerugian Investor di Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Notarius*, vol 11, no 1, 2025, hlm. 8-9.

²⁵ R. Subekti, *Loc. Cit.*

perbuatan melawan hukum. Ketentuan tersebut memberikan landasan yuridis bagi investor untuk menuntut pemulihan atas kerugian nyata yang timbul akibat adanya kesalahan dalam penyampaian informasi, baik berupa pernyataan yang tidak benar maupun penghilangan fakta material. Melalui mekanisme gugatan perdata, hukum tidak hanya memberikan sanksi terhadap pelanggaran, tetapi juga memastikan adanya pemulihan hak-hak investor secara konkret. Pengaturan ini menunjukkan bahwa sistem hukum pasar modal Indonesia berupaya menyeimbangkan kepentingan antara pelaku usaha dan investor, sekaligus memperkuat prinsip transparansi, akuntabilitas, dan kehati-hatian dalam penyampaian informasi kepada publik demi menjaga kepercayaan dan stabilitas pasar modal nasional.

KESIMPULAN

Penyampaian informasi investasi yang tidak benar, tidak lengkap, atau menyesatkan dalam transaksi pasar modal merupakan pelanggaran terhadap kewajiban hukum keterbukaan informasi yang bersifat imperatif dan mengikat. Pelanggaran tersebut dapat dikualifikasikan sebagai perbuatan melawan hukum sepanjang terpenuhi unsur perbuatan melanggar hukum, kesalahan, kerugian, dan hubungan kausal sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Dengan demikian, kerugian investor akibat informasi menyesatkan tidak dapat diposisikan semata-mata sebagai risiko bisnis, melainkan menimbulkan konsekuensi yuridis berupa pertanggungjawaban perdata dalam bentuk kewajiban ganti rugi. Konstruksi ini menegaskan bahwa prinsip keterbukaan informasi memiliki kekuatan normatif sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor serta sebagai fondasi integritas dalam sistem pasar modal.

Saran

Penguatan perlindungan hukum terhadap investor perlu diarahkan pada peningkatan efektivitas mekanisme penegakan tanggung jawab perdata atas pelanggaran prinsip keterbukaan informasi, termasuk kejelasan standar pembuktian unsur kesalahan dan hubungan kausal dalam sengketa pasar modal. Di samping itu, diperlukan harmonisasi antara sanksi administratif dan mekanisme gugatan perdata agar pemulihan kerugian investor dapat berlangsung secara lebih optimal, konsisten, dan tidak menimbulkan kekosongan perlindungan hukum. Optimalisasi akses terhadap gugatan perwakilan kelompok juga perlu untuk menjamin efektivitas perlindungan dalam kasus yang berdampak luas, sehingga sistem pertanggungjawaban di pasar modal tidak hanya bersifat represif, tetapi juga preventif dalam menjaga kepercayaan publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggriawan, Rizaldy., dan Muh. Endriyo Susila. (2023). "Unravelling Financial Wrongdoing: A Regulatory Perspective on Crimes in the Indonesian Capital Market". *Indonesian Journal Of Criminal Law Studies*. vol 8. no 2.
- Aurel dkk. (2023). "Perlindungan Hukum Investor dalam Kejahatan Pasar Modal". *Jurnal Dinamika Hukum*. vol 4. no 2.
- Cevitra, Mendy., dan Gunawan Djajaputra. (2023). "Perbuatan Melawan Hukum (Onrechtmatige Daad) Menurut Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan Perkembangannya". *UNES Review*. vol 6. no 1.
- Chevalier, Henry. (2025). "Benny Sumardiana, dan Waspiah Waspiah, Manipulated Stocks and Corruption: Lessons from Three Indonesian Verdicts". *Journal of Law and Legal Reform*. vol 6. no 4.
- Darwis, Rustan dkk. (2022). *Hukum Perdata*. Padang: PT Global Eksekutif Teknologi.
- Effendi, Meredith Fiona., Celina Tri Siwi K., dan Hermanto Silalahi. (2024). "Informasi Yang Menyesatkan Dalam Prospektus: Bagaimanakah Tanggung Jawab Hukum Emiten?". *Comprehensive Law Journal*. vol 2. no 1.

- Fajar, Mochamad Ali., Suratmah., dan Yandri Radhi Anadi. (2023). "Perlindungan Hukum terhadap Investor yang Dirugikan Akibat Adanya Penyalahgunaan Dana oleh Direksi dari Perusahaan Sekuritas di Pasar Modal". *Dinamika*. vol 29. no 1.
- Harahap, Yahya. (2017). *Hukum Acara Perdata tentang Gugatan, Persidangan, Penyitaan, Pembuktian, dan Putusan Pengadilan*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Hasni, Nadia Nuraini., et. al. (2024). "Fraudulent Activities di Pasar Modal". *Jurnal Pro Patria*. vol 8. no 1.
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Pasal 1365.
- Mulyadin, Muhammad. (2025). "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Disgorgement Fund Akibat Kerugian Investor di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Notarius*. vol 11. no 1.
- Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan OJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor.
- Paningrum, Destina. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri: Penerbit Lembaga Chakra Brahmada Lentera.
- Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2002 tentang Acara Gugatan Perwakilan Kelompok
- Putri, Bina Karina Sukma., dan Nindyo Pramono. (2012). *Perlindungan Bagi Investor dalam Menuntut Pertanggungjawaban Emiten yang Tidak Melakukan Keterbukaan Informasi*. Tesis. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- R. Subekti. (2005). *Pokok-Pokok Hukum Perdata*. Jakarta: Intermasa.
- Republik Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pasal 111.
- Sinaga, Desy Indriani Grace., et. al. (2023). "Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal". *Civilia Jurnal Kajian Hukum*. vol 2. no 6.
- Trionesia., Iriansyah., dan Yeni Triana. (2022). "Perbuatan Melawan Hukum Perusahaan Investasi terhadap Transparansi Laporan Keuangan Investor". *Fokus*. vol 20. no 2.