

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Umum *Binary Option Trading*

1. Deskripsi Binary Option

Di Indonesia trading opsi biner mulai dikenal masyarakat luas sejak sekitar tahun 2018-2019 ketika kemunculan platform *trading binary option* Binomo yang iklannya muncul di berbagai media daring dan menjadi viral dalam masyarakat karena penampilan seseorang pria yang berada di video iklan dan mengaku sebagai *trader* profesional dengan monolog “Jutaan orang bahkan tak menyadari bahwa mereka bisa menghasilkan US\$1.000 sehari tanpa meninggalkan rumah, dan Anda adalah salah satu dari mereka...”.

Sejarah perdagangan opsi biner sendiri bermula pada tahun 1974, ketika *Chicago Board Options Exchange* (CBOE) diluncurkan secara resmi dan opsi sebagai aset yang diperdagangkan untuk publik tersedia pada tahun 2008 di CBOE. Pada tahun yang sama juga, Amerika Serikat mengalami krisis *subprime mortgage* yang merupakan salah satu pemicu krisis keuangan terburuk sepanjang sejarah manusia. Mengakibatkan Lehman Brothers, Bear Stearns dan banyak simbol badan stabilitas keuangan lainnya runtuh.³⁴

³⁴ Hendy, *Kronologis Sejarah Singkat Binary Option Trading*, dikutip dari <https://www.inforexnews.com/motivasi/binary-option-trading> diakses pada Tanggal 10 Januari 2023.

Karena krisis *subprime mortgage*, inilah awal ketika investor menyadari perlunya pilihan investasi berisiko rendah sehingga muncul perdagangan opsi biner. Opsi biner tersedia untuk publik sebagai aset yang dapat diperdagangkan di *American Stock Exchange* (AMEX) pada bulan Mei 2008. Beberapa bulan kemudian, beberapa platform opsi biner muncul seperti *24Option*, *Banc De Binary* dan *AnyOption*. Setelah munculnya broker-broker biner, tren perdagangan opsi biner menyentuh level tertinggi. Namun, dari perdagangan opsi biner melalui broker ini muncul konflik kepentingan karena setiap orang bertaruh terhadap broker yang memiliki artian broker sebagai pacundang (yang kalah) saat pedagang menang maupun sebaliknya.

Pada tahun 2009 muncul pertukaran opsi biner pertama dalam bursa *Northern American Deribatives Exchange* (NADEX) yang dipicu oleh konflik masalah kepentingan. Yang dimana pertukaran biner memungkinkan *peer to peer* kontrak opsi biner yang berarti pedagang biner dapat bertaruh melawan pedagang biner lainnya (bukan pertukaran atau broker). Dan konsep ini dapat mengatasi masalah konflik kepentingan sehingga perdagangan opsi biner terus berkembang.

SpotOption diluncurkan pada tahun 2010 sebagai penyedia perangkat lunak pilihan biner terbesar yang memiliki 300 broker label putih dan memanfaatkan lebih dari 60% pangsa pasar. Pada tahun 2012, *Bank De Binary* mengumumkan untuk menjadi broker biner pilihan pertama yang diatur dan meminta broker biner lain untuk mengikuti hal yang sama.

Cyprus Security & Exchange Commission (CySec) badan pengatur utama Siprus untuk pertama kalinya mengklasifikasikan opsi biner sebagai aset yang dapat diperdagangkan pada bulan Mei 2012, hingga tiba periode gelap untuk industri opsi biner ketika sejumlah pilihan biner melakukan penipuan (*scamer*) yang menarik perhatian media.

Pada tahun 2013, pedagang platform biner pilihan yang tidak diatur di tengah banyaknya keluhan dari pedagang opsi biner di peringatkan oleh CySec. Sama halnya ketika *Banc De Binary* yang secara ilegal meminta palanggan AS sebanyak hampir \$11 juta didenda oleh *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)*.

CFTC dan SEC mengeluarkan peringatan investor gabungan, memperingatkan pedagang biner mengenai platform yang tidak benar pada bulan Juni 2014. Dan pada bulan April 2015, kenaikan volume perdagangan sebesar 54% selama periode 12 bulan yang diumumkan oleh Nadex. Satu bulan kemudian, pemerintah Inggris mengumumkan pemberlakuan opsi biner sebagai produk keuangan dan bukan produk perjudian. Pada bulan Februari 2016, *SpotOption* mengumumkan 5 juta unduhan aplikasi seluler. Pada bulan Oktober 2016, pencarian bulanan di Google mencatat istilah “opsi biner” telah 110.000 kali di cari dan hampir sama dengan perdagangan Forex.³⁵

³⁵ Hendy, *op.cit.*

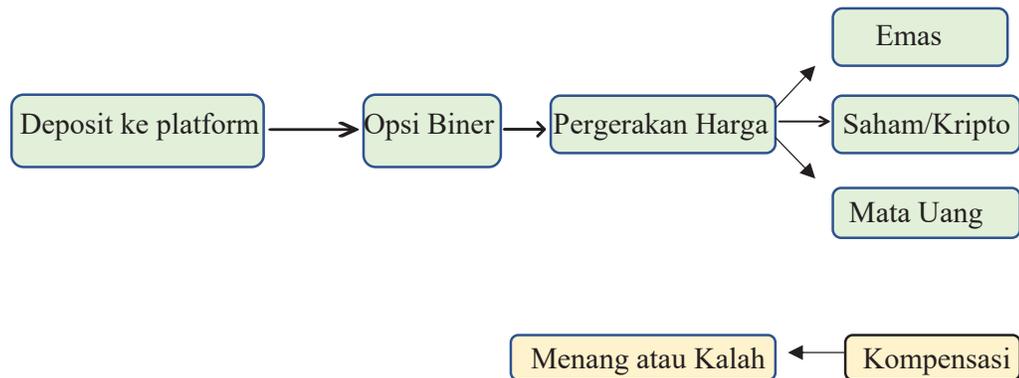
Binary option trading yang dalam bahasa Indonesia disebut sebagai perdagangan opsi biner yang merupakan aktivitas menentukan pergerakan harga suatu aset diantara dua pilihan aset portofolio akan naik atau turun (*yes or no proposition*) dalam jangka waktu satu hingga 5 (lima) menit sesuai dengan pilihan seorang *trader* dalam terminal perdagangan via online. Dan aset tersebut berupa harga saham, pasangan mata uang (nilai tukar mata uang ke mata uang lain), emas dan kripto. Pada dasarnya Opsi Biner dapat dikatakan sebagai sebuah derivatif yang nilainya mengacu pada nilai aset acuan emas atau valuta asing.³⁶ Transaksi tersebut dilakukan oleh trader dengan melakukan perkiraan terhadap arah fluktuasi dari nilai derivatif, yang dimana nantinya trader akan memilih apakah nilai tersebut akan naik atau turun dalam periode waktu tertentu. Dalam memilih posisi tersebut, trader akan melakukan deposit sejumlah uang. Jika perkiraan dari trader tepat, maka ia akan mendapatkan *Fixed Payout* dan sebaliknya jika perkiraan tersebut salah, maka ia akan kehilangan seluruh uang yang diletakkan untuk menentukan posisi tersebut.³⁷ Adapun cara kerja sistem opsi biner sebagai berikut :

Bagan 1. Cara Kerja Sistem Binary Option³⁸

³⁶ Eemi Kiiskinen, *Risk vs Return with Binary Option Trading*, Skripsi, Lahti University of Applied Sciences LTS, Lahti, 2016, hlm.1-2.

³⁷ Puspitasari, D., & Rachim, F. R. A. (2021). *Binary Option Sebagai Komoditi Perdagangan Berjangka Di Indonesia*. *Jurnal Hukum Lex Generalis*, 2(8), hlm.6.

³⁸ Maskat, M. N. (2022). *Analisis Yuridis Platform Binary Option Sebagai Sistem Trading Ditinjau Dari Perspektif Hukum Pidana Materiil* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Malang), hlm.31.

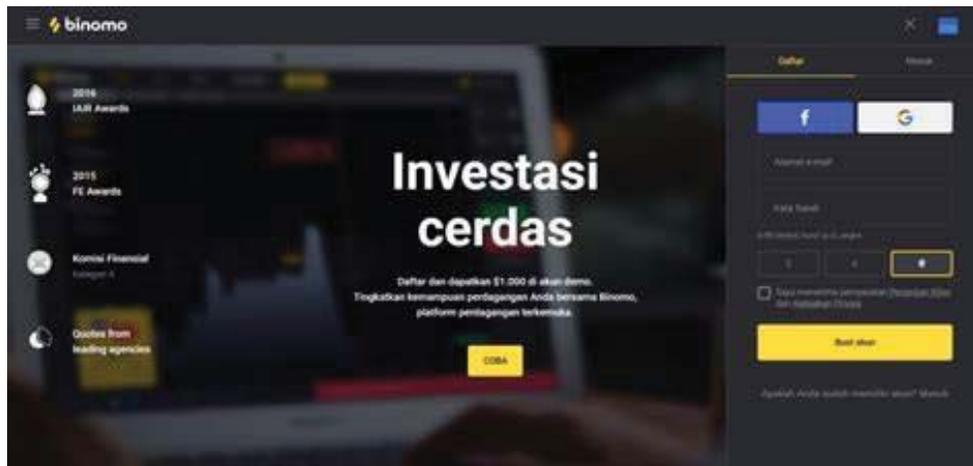


- a) Deposit : *Trader* yang melakukan trading dalam platform opsi biner harus melakukan deposit minimal sebesar \$10 atau sekitar Rp.140.000 (seratus empat puluh ribu rupiah) ke broker platform tersebut.
- b) Opsi Biner : *Trader* akan disajikan dengan dua pilihan hijau dan merah, yang dimana hijau menandakan kenaikan harga dan merah menandakan penurunan harga ketika *trader* telah memilih pasangan kurs mata uang asing. Dalam jangka waktu satu menit hingga 5 (lima) menit sesuai dengan pilihan *trader*, *trader* diminta untuk menebak pergerakan harga naik atau turun.
- c) Pergerakan harga : Platform tersebut ialah market OTC (*Over the Counter*) yang dimana harga saham, mata uang, emas, dan kripto diambil oleh broker dari data pergerakan harga *real market*.
- d) Kompensasi : ialah strategi yang diberikan jika *trader* salah menebak atau memprediksikan harga dan kalah. *Trader* diminta untuk melakukan penebakan harga berikutnya dengan modal dua kali lipat sebelumnya, dengan tujuan mengembalikan modal pertama yang hilang dalam aktivitas *binary option*.

e) Hasil Trading : berakhir dengan kemenangan 80% dari modal atau kekalahan 100% .³⁹

Kenyataan bahwa opsi biner bukan market nyata, sehingga pada dasarnya tidak membeli aset atau barang apapun melainkan sebuah market yang dimana broker mengambil data harga dari *real market* saham, emas, kripto, mata uang yang dikenal dengan *market OTC (Over the Counter)*. Sehingga berpotensi besar terjadinya pergerakan harga yang dimanipulasi oleh broker. Adapun contoh perdagangan opsi biner pada platform Binomo: Berikut Gambar 1.1, ialah tampilan halaman awal situs website Binomo:

Gambar 1. 1Tampilan Halaman Awal



Sebelum melakukan *trading* tentunya *trader* melakukan pendaftaran atau *register* pada website atau terminal perdagangan. Dan pada trading binary option terdapat dua macam akun yakni akun *real* dan akun demo. Akun *real* ialah akun dimana *trader* dapat mendepositkan uang mereka dari

³⁹ *ibid*, hlm.31-32.

rekening virtual yang digunakan dalam melakukan *trading binary option*, sedangkan akun demo ialah fitur latihan yang disediakan oleh broker bagi *trader* pemula dan diberikan \$1000 atau sekitar Rp.14.000.000 (empat belas juta rupiah) yang merupakan uang virtual dalam artian bukan uang sesungguhnya yang digunakan untuk latihan *trading*.

Berikut gambar 1.2., yang merupakan tampilan Binomo setelah dilakukannya registrasi.



Gambar 1. 2Tampilan Setelah Registrasi Binomo

Dalam akun demo, trader dapat mempelajari beberapa langkah-langkah sebelum dilakukannya perdagangan pada opsi biner. Dalam gambar 1.2. dapat dilihat bahwa pasangan mata uang yang digunakan ialah EUR dan USD. Kemudian selanjutnya menentukan jumlah uang yang akan digunakan dan *expiry time* atau jangka waktu perdagangan seperti yang tertera pada gambar 1.3. sebagai berikut:

Gambar 1. 3 Penentuan Expiry Time dan Jumlah Uang



Berdasarkan Gambar 1.3. dapat dilihat bahwa jangka waktu perdagangan berakhir pada pukul 20:45 atau beberapa menit kedepan dengan nominal uang sebesar \$1 atau sekitar Rp.14.000. Langkah selanjutnya ialah menentukan opsi, trader dapat memilih opsi *call/high* dengan tanda panah keatas berwarna hijau jika menurut trader nilai mata uang akan bergerak naik. Begitu juga sebaliknya, apabila trader beranggapan akan terjadi penurunan nilai mata uang maka dapat memilih opsi *put/low* dengan tanda panah ke bawah berwarna merah.

Adapun aset yang terdapat dalam platform trading opsi biner ialah :

- Euro (EUR)
- Poundsterling (GBP)
- Dollar Amerika (USD)
- Dollar Australia (AUD)
- New Zealand Dollar (NZD)

- Dollar Canada (CAD)
- Franc Swiss (CHF)
- Yen Japan (JPY)
- Rusia Rubel (RUB)
- Peso Mexico (MXN)
- Norwegian Krone (NOK)
- Gold
- Silver
- Platinum
- Natural Gas
- BMW
- Google
- Facebook
- Microsoft

Sepanjang bulan Juni tahun 2022, Satgas Waspadana Investasi dan Bappebti telah memblokir 109 situs website investasi ilegal di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi (PBK). Kepala Bappebti, Indrasari Wisnu Wardhana mengatakan bahwa situs PBK yang ingin beroperasi di Indonesia harus memiliki izin Bappebti, tidak bisa hanya mengantongi izin dari regulator di luar negeri. Adapun daftar 58 entitas investasi ilegal terdapat 109 situs :

Tabel 1. Jenis-Jenis Investasi Ilegal Aplikasi Binary Option yang Dihentikan

NO	Nama Entitas	Kegiatan Usaha Yang Dihentikan
1.	<i>Binomo</i>	https://binomo-webtrade.com https://id-binomo.info https://binomo-ind.com https://main-binomo.com https://trader-binomo.com https://binomoid.org https://trading-binomo.com https://binomoindo.net https://binomo-indonesia.link https://binomo-log.com https://binomo-2021.com
2.	<i>Olymp Trade</i>	https://ina-olymptrade.id https://olymptrade-m.com https://olymptrade.us https://olymp.global https://olymptrade.one
3.	<i>Quotex</i>	https://indo-quotex.com
4.	<i>Exness</i>	https://20exness.com https://broker-exness.net https://exness20.com https://exnessaffiliates.markets https://exnessbroker.net https://exnesstraders.com https://forexexness.org https://fx-exness.net https://online-exness.com https://sgexness.com https://site-exness.org https://fx-exness.org https://exnessid.net
5.	<i>Octa FX</i>	https://octafx.work https://octa-fx.xyz https://octafx-plus.com https://octa-fx.net https://octamarkets.work https://octafx-islami.site https://bisnistrading.biz
6.	<i>Insta Forex</i>	https://instaforex-indonesia-ifx.com https://brokerinstafx.net

		https://ifxpay.net https://proifixib.com
7.	<i>XM Trader</i>	https://xmbrokerage.com https://xml.tradingoke.com https://xmrebatecenter.com https://autorebatexm.com https://rebatexe.com
8.	<i>IQ Option</i>	https://iqoptions.co.id/ https://iq-option.com https://iqoption.promo
9.	<i>Activtrades</i>	https://activtrades.co.uk
10.	<i>Amarkets</i>	https://amarkets.today https://afinance.pro
11.	<i>Axi</i>	https://axi-indo.com
12.	<i>Bfx Rebate</i>	https://bfxrebate.biz
13.	<i>Bitforex</i>	https://bitforex.com
14.	<i>Bravo Fx</i>	https://bravofxtrading.online
15.	<i>Coinvestasi</i>	https://coinvestasi-trade.com
16.	<i>Deposit Withdraw</i>	https://deposit-withdraw.com
17.	<i>Dinaran</i>	https://dinaran.id/
18.	<i>Duplikasi PT Inter Pan Pasifik Futures</i>	https://interpan-pasifik.top
19.	<i>Duplikasi PT First State Futures</i>	https://join.tradingsolution.id/lp
20.	<i>Evotrade</i>	https://evotrade.id
21.	<i>Falcon Fx</i>	https://falconfx.com
22.	<i>FBS</i>	https://fbsidbroker.com https://fbswiki.com
23.	<i>Just Forex</i>	https://fbs-real.site
24.	<i>Fx Easy Online Trading</i>	https://fxeasyonlinetrading.com
25.	<i>Fx Grow</i>	https://fxgrow.com
26.	<i>Fx Primus</i>	https://prmiusmrk.com
27.	<i>Fx Pro</i>	https://fxproglobaltrading.com
28.	<i>Fx Trading Option</i>	https://fx-tradingoption.com
29.	<i>FXDD</i>	https://fxddtrading.com
30.	<i>FXTM</i>	https://fxtm-trade.com
31.	<i>Fxtraderspips</i>	https://fxtraderspips.com
32.	<i>Gainscope</i>	https://gainscope.site
33.	<i>Highest Fx Trading</i>	https://highestfxtrading.com

34.	<i>Hot Forex</i>	https://trading-hf.com https://ibhotforex.com
35.	<i>IC Markets</i>	https://rawprovider.wordpress.com
36.	<i>Juno Markets</i>	https://juno-mktg.com
37.	<i>Libertex</i>	https://libertex.org
38.	<i>Lite Forex</i>	https://lite-id.site https://liteforex.eu
39.	<i>Meefx</i>	https://meefxid.com
40.	<i>MiningFx Trading</i>	https://miningfxtrading.com
41.	<i>MRG Indonesia</i>	https://mrgindonesia.online
42.	<i>MRG Premiere</i>	https://mrgpremiereindo.org https://mrgsyariah.online
43.	<i>MRG Trader</i>	https://mrg-indo.com https://maxrichgroup.net
44.	<i>Netradefx Pro</i>	https://netradefx.com
45.	<i>Novox Fx</i>	https://novoxfx.com
46.	<i>Pomelo Fx</i>	https://pomelofx.com
47.	<i>Profit Anda</i>	https://profitandalan.com
48.	<i>247 Profitable Fx trading</i>	https://247profitablefxtrading.com
49.	<i>Share4you</i>	https://share4you.com
50.	<i>Tifia</i>	https://tifia-fx.pro
51.	<i>Total Fx Trader</i>	https://totalfxtrader.com
52.	<i>Tradesto</i>	https://tradesto.com
53.	<i>True Fx</i>	https://truefx.co.uk
54.	<i>Unicorn Fx</i>	https://unicornfx.org
55.	<i>Urban Fx Trade</i>	https://urbanfxtrade.com
56.	<i>USG Forex</i>	https://usgforex.com
57.	<i>Vantage Fx</i>	https://vantageindonesia.com
58.	<i>Weltrade</i>	https://weltrade-id.site https://weltrade.guru

Sumber : IDN Times.⁴⁰

⁴⁰ IDN Times, *Waspada! Ini Daftar 109 Investasi Bodong yang Diblokir Bappebti*, dikutip dari <https://www.idntimes.com/business/finance/vadhia-lidyana-1/waspada-ini-daftar-109-investasi-bodong-yang-diblokir-bappebti?page=all>, diakses pada tanggal 10 Januari 2023.

Situs Binomo telah di blokir sejak tanggal 8 Oktober tahun 2019, sesuai dengan surat dari BAPPEBTI No.392/BAPPEBTI.2/10/2019. Adapun beberapa alasan pemerintah dan BAPPEBTI memblokir pengoperasian Binomo di Indonesia, yaitu:⁴¹

- a) Binomo telah melanggar ketentuan yang berlaku yaitu Pasal 25 Ayat 4 UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan juga ketentuan pasal 31 ayat (1) UU No 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi, hal ini karena Binomo dianggap oleh BAPPEBTI tidak memiliki izin komersial sebagai pialang berjangka, oleh karena itu Binomo tergolong investasi ilegal;
- b) Iklan manipulatif di sini menjelaskan bahwa strategi pemasaran tim Binomo untuk menarik perhatian investor dengan sempurna yaitu melalui iklan video Binomo yang menunjukkan kesuksesan di usia muda dan pendapatan tinggi secara teratur, dan mereka menyebarkan iklan di media sosial lainnya;
- c) Membuat masyarakat terjebak dalam sebuah platform yang sebenarnya bukan platform investasi atau trading melainkan platform perjudian berkedok investasi dan sangat merugikan perekonomian Negara Indonesia.

Dalam tabel aplikasi opsi biner yang dihentikan, para entitas-entitas telah melakukan operasional yang tidak memiliki izin usaha sebagai pialang

⁴¹ Alif Alhikam. *Ini Alasan Binomo Ilegal dan Diblokir Pemerintah*. Dikutip dari <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4796421/ini-alasan-binomo-ilegal-dan-diblokir-pemerintah>. Diakses pada tanggal 18 Januari 2023.

berjangka dari Bappebti sebagaimana diatur dalam pasal 31 ayat (1) UU No.32 Tahun 1997. Berikut merupakan isi beserta penjelasan dari pasal :

Pasal 31

“(1) Kegiatan usaha sebagai Pialang Berjangka hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa Berjangka yang berbentuk perseroan terbatas yang telah memperoleh izin usaha Pialang Berjangka dari Bappebti”

Penjelasan Pasal 31

“Ayat (1) Untuk melindungi kepentingan masyarakat, khususnya Nasabah dalam rangkaian kegiatan Perdagangan Berjangka, kegiatan tersebut harus dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Oleh karena itu, kegiatan usaha sebagai Pialang Berjangka hanya boleh dilakukan setelah memperoleh izin usaha dari Bappebti”

2. Para Pihak dalam *Binary Option*

a. Pialang (Perusahaan) Berjangka

Pialang yang biasanya disebut dengan broker ialah perusahaan yang bertanggung jawab sebagai perantara transaksi antara investor dan pasar modal. Pialang memiliki tugas sebagai perantara antara investor dengan pasar modal, sehingga akan menjalankan perintah transaksi yang telah diinstruksikan oleh investor. Di Indonesia, investasi pialang berjangka berada di bawah regulasi Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti).⁴²

⁴² Gemar Investasi, *Pengertian Investasi Pialang Berjangka dan Jenisnya*, dikutip dari <https://www.gemarinvestasi.com/pengertian-investasi-pialang-berjangka-dan-jenisnya/>, diakses pada tanggal 12 Januari 2023.

Adapun pengertian Pialang Berjangka tertuang dalam Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Nomor 10 tahun 2011 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 32 tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi :
“ *Pialang berjangka adalah badan usaha yang melakukan kegiatan jual beli Komoditi berdasarkan Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya atas amanat Nasabah dengan menarik sejumlah uang dan/atau surat berharga tertentu sebagai Margin untuk menjamin transaksi tersebut.*”.

Beberapa jenis-jenis pialang dikemukakan oleh Sawidji Widodoatmodjo selaku praktisi pasar modal, antara lain :

- 1) Ritel (*Retail*) Broker atau yang sering disebut juga sebagai individual broker. Pialang jenis ini hanya melayani kepentingan pelanggan individual. Pialang akan mendapatkan komisi jika dia melakukan pembelian atau penjualan sesuai dengan amanah investor.
- 2) Institutional Broker. Jenis broker ini hanya melayani pelanggan yang bersifat lembaga atau institusi.
- 3) *Discount Broker*. Jenis broker ini memberikan pelayanan yang tidak lengkap. Yang dimana investor tidak memerlukan nasihat maupun informasi, sehingga investor mencari secara mandiri informasi yang dibutuhkan terkait dengan transaksi saham.
- 4) *Full Service Broker*. Pialang jenis ini memberikan pelayanan lengkap, mulai dari pelaksanaan amanah, pemberian informasi dan nasihat

sampai memberikan laporan hasil analisis yang dilakukan oleh para analis perusahaan pialang.

- 5) Internet (online) Broker. Pelayanan dilakukan oleh pialang menggunakan internet. Bahkan dengan menggunakan smartphone, transaksi tidak terikat oleh waktu dan tempat. Dalam artian dapat dilakukan dimana dan kapan saja.⁴³

Terdapat ketentuan dalam pasal 31 UU Nomor 32/1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi bahwa : “*Kegiatan usaha sebagai Pialang Berjangka hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa Berjangka yang berbentuk perseroan terbatas yang telah memperoleh izin usaha Pialang Berjangka dari Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti)*”. Ditegaskan oleh Bappebti melalui Kepala Biro Peraturan Perundang-undangan dan Penindakan Bappebti bahwa tidak ada platform *binary option* yang mendapatkan perizinan dari Bappebti.

b. *Affiliator*

1. Pengertian *Affiliator* dan Afiliasi

Affiliator ialah individu yang memiliki peran dalam mempromosikan produk kepada konsumen dengan menjalankan sistem *affiliate marketing*. Menjadi seorang *Affiliator* bukanlah hal yang salah, tetapi juga harus memilih produk atau bisnis yang akan dipromosikan dan tidak bertentangan dengan ketentuan peraturan di Indonesia.

⁴³ Sawidji Widoatmodjo. *Seri Akademis Pasar Modal Indonesia Pengantar&Studi Kasus*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009, Hlm.23.

Affiliator sendiri berasal dari kata Afiliasi. Afiliasi ialah bentuk kerjasama antara individu dengan suatu perusahaan yang dilakukan secara resmi dengan tujuan yang sama dan dibangun atas dasar rasa saling membutuhkan atau adanya kepentingan yang sama. Yang dimana individu tersebut tidak mempunyai produk untuk dijual, namun dibayar ketika berhasil menjual produk dari perusahaan tertentu. Yakni dengan mencantumkan tautan dalam promosi di situs sosial media maupun blog, melalui strategi pemasaran. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa afiliasi ini menggunakan sistem internet sebagai media utama.⁴⁴ Dalam Pasal 1 angka 14 Undang-Undang Nomor 10 Tahun 2011 dijabarkan istilah Afiliasi adalah :

- a) Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai dengan derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
- b) Hubungan antara Pihak dan pegawai, direktur atau komisaris, dari Pihak tersebut;
- c) Hubungan antara dua perusahaan yang mempunyai satu anggota direksi atau lebih atau anggota dewan komisaris yang sama;
- d) Hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, yang mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
- e) Hubungan antara dua perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau

⁴⁴ Januar Iskandar, S.E., *Afiliasi: Pengertian, Keuntungan dan Contoh*, dikutip dari <https://doseninvestor.com/afiliasi>, diakses pada tanggal 12 Januari 2023.

f) Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

2. Sistem Kerja *Affiliate Marketing*

Affiliate marketing dapat diartikan sebagai penggunaan afiliasi untuk membantu penjual menyampaikan suatu produk atau jasa kepada konsumen. Seperti contoh, jika kita bergabung dengan sebuah program afiliasi yang diselenggarakan oleh suatu platform trading online, kita akan mendapatkan *link referral* yang nantinya akan kita cantumkan ketika melakukan video promosi. Jika orang yang menonton video tersebut merasa tertarik, maka mereka akan diarahkan untuk mengklik link yang sudah diberikan dan melakukan perdagangan pada platform tersebut. Ketika mereka melakukan perdagangan pada platform tersebutlah, affiliator akan memperoleh komisi dari hasil perdagangan tersebut. Berikut penjelasan cara menjadi seorang *affiliator* :

- I. Mendaftarkan diri sebagai afiliasi suatu perusahaan yang menjual produk (dapat berupa barang atau jasa) seperti shopee, lazada, broker forex,dll. Perusahaan akan meninjau berkas pendaftaran dalam kurun waktu tertentu dan calon affiliator akan mendapatkan konfirmasi melalui email jika seluruh proses pendaftaran telah selesai.
- II. Memilih produk yang akan dipromosikan. Informasi sangat terbuka dari mulai produk, harga, spesifikasi dan lainnya.

- III. Affiliator melakukan promosi dengan mencantumkan *link referral* pada platform media sosial seperti Youtube, Instagram, Twitter, Tiktok, dan Facebook.
- IV. Affiliator akan mendapatkan komisi dari setiap pembelian produk maupun dari setiap perdagangan di platform forex yang dilakukan oleh pembeli melalui *link* yang telah disebar. Perusahaan akan membayarkan komisi dengan jumlah dan pada waktu yang telah disepakati melalui akun bank yang telah didaftarkan maupun melalui dompet digital seperti ShopeePay, GoPay, OVO, dll.⁴⁵

Affiliator dalam *binary option* memperlihatkan barang-barang mewah yang mereka miliki di sosial media kemudian mengajak para pengikut sosial medianya untuk melakukan trading dalam platform yang mereka promosikan. Affiliator juga membuat video tutorial *trading* di platform yang mereka promosikan dan di upload ke youtube dengan mencantumkan *link referral* yang nantinya akan diarahkan ke platform trading, memperlihatkan jumlah uang yang dapat mereka hasilkan dan dapat mereka tarik dari platform tersebut.

c. Trader

Trader ialah seseorang yang memperdagangkan instrumen investasi, seperti saham atau *forex* dalam waktu singkat. Dengan prinsip membeli pada saat

⁴⁵ Agita Natalia, *Apa itu Shopee Affiliate Progame?*, artikel diunggah pada laman shopee.co.id pada 15 Juni 2022. Diakses pada 18 Januari 2023.

harga turun dan menjualnya pada saat harga naik, dan dengan tujuan mendapatkan keuntungan maksimum dalam waktu singkat.

1. Perbedaan Investor dan Trader

Perbedaan investor dengan trader terletak pada kerangka waktu. Trader berfokus pada keuntungan jangka pendek, sedangkan investor berinvestasi dalam jangka waktu panjang.

Saat berinvestasi, investor akan fokus pada produk yang akan mereka beli, sementara trader fokus pada sentimen dan kondisi pasar sehingga melakukan peninjauan riset pasar setiap hari.

Investor pada umumnya fokus menabung di hari tua dan menikmati hasilnya. Sementara trader *full time* menggunakan keuntungannya untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari.⁴⁶

3. Perbedaan *Binary Option* dan *Foreign Exchange* (Forex)

Walaupun dalam praktiknya, opsi biner dan forex hampir sama, tetapi terdapat beberapa perbedaan sebagai berikut :

a. Jenis Order

Dikarenakan dalam opsi biner tidak membeli maupun menjual aset yang *ditradingkan*, maka tidak terdapat pilihan *buy* ataupun *sell*, melainkan hanya melibatkan *call/put* atau *high/low*. Jika *trader* memilih opsi *put/low* dan harga turun lebih rendah dari posisi yang

⁴⁶ OCBC NISP, *Apa itu Trader? Pengertian, Jenis dan Bedanya dengan Investor*, dikutip dari <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/12/15/trader-adalah>, diakses pada tanggal 18 Januari 2023.

diperkirakan dalam waktu yang telah ditentukan, maka akan mendapatkan keuntungan.

Sedangkan dalam *trading forex*, terdapat eksekusi order langsung *buy/sell*, serta pending order yang berupa limit dan *stop order*.

b. Profit dan *loss*

Profit/keuntungan maupun *loss*/kerugian dalam opsi biner telah ditentukan dari awal sebelum melakukan *order*. Jika seorang trader mengambil opsi “*put*” dengan kapital USD100, *trader* akan kehilangan seluruh kapital tersebut jika option gagal, namun akan mendapatkan *profit* sebesar 80% (*rate payout*) jika option berhasil.

Sedangkan jumlah *profit* maupun *loss* dalam perdagangan *forex* tidak dapat diperhitungkan secara pasti. Selama order masih terbuka, perolehan trading masih dapat terus bertambah maupun berkurang mengikuti tingkat pergerakan harga. Karena dapat membatasi kerugian dengan menggunakan *stop loss* maupun *take profit* untuk mengunci keuntungan.

c. Biaya *Trading*

Dalam opsi biner tidak mengenakan biaya trading apapun. Tidak ada *spread* ataupun komisi di setiap posisi yang trader buka. Perhitungan untung maupun rugi sudah ditentukan sendiri dari awal berdasarkan jumlah kapital dan *rate payout*.

Sementara dalam broker *forex* mengenakan *charge* berupa *spread* (biaya transaksi trader setiap kali ia memesan) atau komisi yang secara

otomatis dibebankan terhadap posisi trading *trader*. Besaran *spread* dapat berbeda-beda tergantung broker dan *pair* yang digunakan. Spread juga dapat melebar di atas normal, pada saat peningkatan volatilitas.

d. Close Position

Expiry time ialah satu-satunya mode *close order* dalam opsi biner. Secara otomatis posisi *close* sesuai dengan pilihan waktu yang telah ditentukan sebelum membuka option. Jika trader membuka option “*put*” EUR/USD dengan *expiry time* 3 menit, maka option tersebut berlangsung selama 3 menit. Bila saat ditutup harga tidak berada di level yang lebih rendah dari posisinya semula, option tersebut berarti gagal atau *loss (out of money)* .

Terdapat pilihan *close* posisi dalam forex, yaitu secara manual, terkena *stop loss/take profit*, dan terkena margin call. *Close* secara manual dilakukan ketika posisi order sedang berjalan, *stop loss/take profit* dapat direncanakan sebelum *open* posisi, namun trader masih dapat mengubah levelnya ketika posisi sedang berjalan, *margin call* ialah sistem peringatan dari broker bahwa modal untuk melakukan *trading* tidak mencukupi.⁴⁷

B. Tinjauan Umum Perdagangan Berjangka Komoditi

1. Pengertian dan Dasar Hukum Perdagangan Berjangka Komoditi

Dalam pasal 1 ayat (1) dasar hukum perdagangan berjangka komoditi

⁴⁷ Hasanuddin, A. F. (2019). *Pendapat Majelis Ulama Indonesia (MUI) Kabupaten Malang Terhadap Trading Binary Option* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim), Hlm. 74-77.

yang diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 2011 tentang perubahan atas Undang-Undang Nomor 32 tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi yang menyebutkan Perdagangan berjangka komoditi (PBK) yang selanjutnya disebut Perdagangan Berjangka adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual beli komoditi dengan penarikan margin dan dengan penyelesaian kemudian berdasarkan Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya. Maka dari itu PBK yang menjadi objek transaksi ialah berupa kontrak berjangka yang merupakan suatu bentuk kontrak standar untuk membeli dan menjual komoditi dalam jumlah, mutu, jenis, tempat, dan waktu penyerahan di kemudian yang telah ditetapkan dan yang belum ditentukan ialah harga. Komoditi yang dapat dijadikan sebagai objek kontrak berjangka diatur dalam Peraturan Bappebti Nomor 3 Tahun 2019 tentang Komoditi Yang Dapat Dijadikan Subjek Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif Lainnya yang Diperdagangkan di Bursa Berjangka ialah :

a. Komoditi di bidang pertanian dan perkebunan

- 1) Kopi;
- 2) Kelapa sawit dan turunannya;
- 3) Karet;
- 4) Kakao;
- 5) Lada;
- 6) Mete;

- 7) Cengkeh;
- 8) Kacang tanah;
- 9) Kedelai;
- 10) Jagung;
- 11) Kopra; dan
- 12) Teh

b. Komoditi di bidang pertambangan dan energi

- 1) Emas;
- 2) Timah;
- 3) Aluminium;
- 4) Bahan bakar minyak;
- 5) Gas alam;
- 6) Tenaga listrik; dan
- 7) Batu bara

c. Komoditi di bidang industri

- 1) Gula pasir;
- 2) Plywood;
- 3) Pulp dan kertas;
- 4) Benang;
- 5) Semen; dan
- 6) Pupuk

e. Komoditi di bidang perikanan dan kelautan

- 1) Udang;

- 2) Ikan; dan
 - 3) Rumput laut
 - f. Komoditi di bidang keuangan
 - 1) Mata uang asing;
 - 2) Surat Utang Negara (SUN) Republik Indonesia;
 - g. Komoditi di bidang aset digital
 - 1) Aset kripto (*crypto asset*).
2. Unsur-Unsur Dalam Perdagangan Berjangka

Agar terlaksananya perdagangan berjangka, maka terdapat beberapa unsur yang mendukung terlaksananya perdagangan, meliputi:

a. Unsur pengawas

Lembaga pemerintah yang tugas pokoknya melakukan pembinaan, pengaturan, pengembangan dan pengawasan perdagangan berjangka ialah Bappebti.⁴⁸ Kedudukan Bappebti berada di bawah Menteri Perdagangan namun dibentuk oleh undang-undang. Bappebti memiliki wewenang untuk menerbitkan izin usaha bagi bursa, lembaga kliring, serta pialang, berwenang juga membuat peraturan, melakukan pemeriksaan, penyidikan serta tindakan dan sanksi yang diperuntukan untuk perlindungan masyarakat.⁴⁹

b. Unsur Penyelenggara

⁴⁸ Indonesia, *Undang-Undang Perdagangan Berjangka Komoditi*, UU No.10/2011, Pasal 1 angka (3).

⁴⁹ Renti, A. M. (2012). Perdagangan Berjangka Komoditi dan Kajian Hukum Kontrak Derivatif Forex dan Indeks Saham Asing dalam Industri Perdagangan Berjangka di Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, Hlm.126.

- Bursa Berjangka

Bursa berjangka merupakan *self-regulatory organization* (SRO) yang diberikan kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan kegiatan dalam badan usahanya, yang bersifat mengikat dan wajib diikuti oleh para anggotanya. Fungsi utama sebagai penyedia sistem dan/atau sarana untuk kegiatan jual beli komoditi. Bursa berjangka di Indonesia telah tumbuh selama satu dekade terakhir ialah Bursa Berjangka Jakarta (BBJ). Pada tahun 2009, berdiri Indonesia *Commodity and Derivatives Exchange* (ICDX) sebagai bursa berjangka baru di Indonesia yang berkedudukan di Jakarta.⁵⁰

- Lembaga Kliring Berjangka

Lembaga kliring di luar negeri, dikenal dengan sebutan *Clearing House*. Lembaga kliring berjangka ialah badan usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk pelaksanaan kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi perdagangan berjangka. Sama halnya seperti bursa berjangka, lembaga kliring juga diberikan kewenangan untuk membuat peraturan dan tata tertib sendiri (SRO). Lembaga kliring mengambil peran antara penjual dan pembeli untuk memastikan kedua pihak memenuhi kewajibannya masing-masing. Memiliki tanggung jawab untuk penyelesaian transaksi (settlement), mengurus pembayaran margin dan pelaporan yang memiliki hubungan dengan pemenuhan kewajiban transaksi (contohnya

⁵⁰ *Ibid*, hlm.127.

pengiriman barang atau pencairan dana). Setelah transaksi telah terlaksana, lembaga kliring akan melakukan finalisasi (penyelesaian) dan validasi transaksi.⁵¹

Lembaga kliring di Indonesia yang telah berdiri ialah PT Kliring Berjangka Indonesia (PT KBI), yang didirikan pada tahun 1984. Merupakan Badan Usaha Milik Negara dengan seluruh sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia.⁵² Dan juga Indonesia *Clearing House* (ICH) yang merupakan partner Indonesia *Commodity and Derivatives Exchange* (ICDX), didirikan pada tahun 2007 dengan nama *Identrust Security International* sebelum diganti menjadi Indonesia *Clearing House* pada tahun 2015 dengan surat Bappebti Nomor 16/BAPPEBTI/SP-PN/04/2015.

c. Unsur Pelaku

- Pialang Berjangka (*Broker*)

Pialang berjangka ialah badan usaha yang berdasarkan kontrak berjangka atas amanat nasabah untuk melakukan kegiatan jual beli komoditi dengan menarik sejumlah uang dan/atau surat berharga tertentu sebagai margin untuk menjamin transaksi.⁵³

Pialang disini mewakili nasabah dalam segala hal yang berhubungan dengan bursa berjangka dan lembaga kliring

⁵¹ ICDX Group, *Apa Itu Lembaga Kliring?*, dikutip dari <https://www.icdx.co.id/news-detail/publication/apa-itu-lembaga-kliring>, diakses pada tanggal 26 Januari 2023.

⁵² Renti, A.M, *loc.cit*.

⁵³ Indonesia, *Undang-Undang tentang Perdagangan Berjangka Komoditi*, UU No.32 Tahun 1997, Pasal 1 angka (12).

berjangka. Hanya kegiatan usaha berbentuk perseroan terbatas (PT) yang telah memperoleh izin usaha pialang berjangka dari Bappebti yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai pialang berjangka di Indonesia.

Pialang berjangka wajib melaksanakan prinsip *Know Your Customers* (KNY), yang dimana pialang mengetahui kondisi finansial dan kredibilitas dari calon nasabah. Dan pialang harus menyampaikan Dokumen Keterangan Perusahaan (*Company Profile*) dan Dokumen Pemberitahuan Adanya Risiko (*Risk Disclosure Statement*) kepada calon nasabah.⁵⁴

- Anggota Kliring Berjangka

Ialah anggota bursa berjangka yang mendapatkan hak dari Lembaga Kliring Berjangka untuk menjamin dalam rangka penyelesaian transaksi. Maka dari itu anggota lembaga kliring berjangka harus memiliki kemampuan keuangan yang besar dan semua transaksi dalam pasar berjangka hanya dapat dilaksanakan jika telah mendapatkan jaminan dari pialang berjangka yang berstatus anggota.⁵⁵

- Pedagang Berjangka

Ialah anggota bursa berjangka yang hanya berhak melakukan transaksi kontrak berjangka di Bursa Berjangka untuk diri

⁵⁴ Renti, A.M, *Opcit*, Hlm. 128.

⁵⁵ Renti, A.M, *Ibid*.

sendiri atau kelompok usahanya. Agar kegiatan para pedagang berjangka tidak mengganggu mekanisme dan dinamisasi pasar, maka para pedagang diwajibkan memperoleh Sertifikat Pendaftaran dari Bappebti.⁵⁶

d. Unsur Penunjang

Unsur penunjang dalam pelaksanaan perdagangan berjangka ialah perbankan. Segala transaksi harus dijamin dengan sejumlah uang atau surat berharga, yang disebut sebagai margin. Yang disimpan dan diadministrasikan oleh bank dalam rekening yang terpisah antara dana milik pialang berjangka dengan dana milik nasabah (*segregated account*). Sehingga dana nasabah dalam rekening terpisah tidak dapat ditarik oleh pialang berjangka, kecuali dengan persetujuan nasabah terkait dengan komisi dan pengeluaran lainnya.⁵⁷

e. Unsur Pengguna

- Pelaku lindung nilai (*hedger*) yang memiliki kepentingan dalam aset acuan serta mencari cara untuk melindungi aset dari resiko fluktuasi harga. *Hedger* merupakan pengusaha atau pedagang yang memiliki bisnis di pasar tunai atau fisik atas komoditi yang kemudian kontrak berjangkanya diperjualbelikan di bursa.

Hedger terdiri dari dua kelompok, yaitu:

⁵⁶ Renti, A.M, *Ibid*

⁵⁷ Renti, A.M, *Ibid*, Hlm 128-129.

I. *Hedger pembeli/ buying hedge/ long hedge*

Membeli kontrak berjangka saat ini dengan posisi *long* (beli/*buy*) untuk melindungi nilainya. Dengan tujuan menjaga kestabilan dan kontinuitas pasokan atau persediaan, yang dilakukan oleh prosesor, eksportir, pamakai bahan baku, dan sebagainya.⁵⁸

II. *Hedger penjual/ selling hedge/ hedge short*

Menjual kontrak berjangka saat ini dengan posisi *short* (jual/*sell*) untuk melindungi komoditinya. Dengan tujuan melindungi diri dari kemungkinan penurunan harga komoditi yang akan dihasilkan, seperti hasil panen. Yang dilakukan oleh para produsen, terutama petani.⁵⁹

- Pelaku spekulasi yang mencari keuntungan (spekulator), tujuan para spekulasi ini ialah memperoleh keuntungan besar melalui perubahan harga dengan melakukan pembelian saat harga turun kemudian menjual kembali pada saat harga naik dengan melakukan analisa teknikal pergerakan harga pasar komoditi. Peran spekulasi sangat penting dalam suatu bursa, karena mempertemukan atau bertindak sebagai perantara antara penjual (*short hedger*) yang ingin mendapatkan harga setinggi mungkin

⁵⁸ Renti, A.M, *Ibid*, Hlm 129.

⁵⁹ Renti, A.M, *Ibid*.

dengan pembeli (*long hedger*) yang ingin mendapatkan harga serendah mungkin, sehingga pasar lebih memiliki likuiditas.⁶⁰

3. Tugas Pokok dan Wewenang Bappebti

a. Tugas Pokok Bappebti

Berdasarkan Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 29 Tahun 2022 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Perdagangan, pada Bab XI dalam pasal 231 dan 232, Bappebti memiliki tugas menyelenggarakan perumusan dan pelaksanaan kebijakan di bidang pengembangan, pembinaan dan pengawasan perdagangan berjangka komoditi, sistem resi gudang dan pasar lelang komoditas. Serta Bappebti menyelenggarakan fungsi sebagai berikut:

- 1) Perumusan kebijakan di bidang pengembangan, pembinaan dan pengawasan perdagangan berjangka komoditi, sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;
- 2) Pelaksanaan kebijakan di bidang pengembangandan pembinaan perdagangan berjangka komoditi, sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;
- 3) Pelaksanaan pengawasan preventif di bidang perdagangan berjangka komoditi, sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;

⁶⁰ Renti, A.M, *Ibid*.

- 4) Pelaksanaan pengawasan represif dalam hal pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi di bidang perdagangan berjangka komoditi, dan sistem resi gudang;
- 5) Penyusunan norma, standar, prosedur dan kriteria di bidang pembinaan sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;
- 6) Pemberian bimbingan teknis dan supervisi di bidang pembinaan sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;
- 7) Pelaksanaan evaluasi dan pelaporan di bidang pengembangan, pembinaan dan pengawasan perdagangan berjangka komoditi, sistem resi gudang, dan pasar lelang komoditas;
- 8) Pelaksanaan administrasi Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi; dan
- 9) Pelaksanaan fungsi lain yang diberikan oleh Menteri.

Dalam melaksanakan tugas pokok dan fungsi tersebut, organisasi Bappebti terdiri atas satu kepala Bappebti yang dibantu oleh 5 (lima) unit aselon II, yaitu sekretariat; Biro Peraturan Perundang-undangan dan Penindakan; Biro Pengawasan Perdagangan Berjangka Komoditi, Sistem Resi Gudang, dan Pasar Lelang Komoditas; Biro Pembinaan dan Pengembangan Sistem Resi Gudang dan Pasar Lelang Komoditas; dan Biro Pembinaan dan Pengembangan Perdagangan Berjangka Komoditi.

Pengaturan, pengembangan, pembinaan, dan pengawasan kegiatan perdagangan berjangka komoditi yang dilakukan oleh Bappebti memiliki tujuan :

- 1) Mewujudkan kegiatan perdagangan berjangka yang teratur, wajar, efisien, efektif, dan transparan serta dalam suasana persaingan yang sehat;
- 2) Melindungi kepentingan semua pihak dalam perdagangan berjangka;
- 3) Mewujudkan kegiatan perdagangan berjangka sebagai sarana pengelolaan risiko harga dan pembentukan harga yang transparan.⁶¹

b. Wewenang Bappebti

Kewenangan Bappebti diatur dalam pasal 6 Undang-Undang Nomor 10 tahun 2011, sebagai berikut:

- a) Membuat pedoman teknis mengenai mekanisme perdagangan berjangka;
- b) Memberikan :
 - 1) Izin usaha kepada bursa berjangka, lembaga kliring berjangka, pialang berjangka, penasihat berjangka, dan pengelola sentra dana berjangka;
 - 2) Persetujuan pembukaan kantor cabang pialang berjangka;

⁶¹ Indonesia, *Undang-Undang Perdagangan Berjangka Komoditi*, UU No.10/2011, Pasal 5.

- 3) Izin kepada orang perseorangan untuk menjadi Wakil Pialang Berjangka, Wakil Penasihat Berjangka, dan Wakil Pengelola Sentra Dana Berjangka;
- 4) Sertifikat pendaftaran kepada Pedagang Berjangka;
- 5) Persetujuan kepada Pialang Berjangka dalam negeri untuk menyalurkan amanat Nasabah dalam negeri ke Bursa Berjangka luar negeri;
- 6) Persetujuan kepada bank berdasarkan rekomendasi Bank Indonesia untuk menyimpan dana Nasabah, Dana Kompensasi, dan dana jaminan yang berkaitan dengan transaksi Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya serta untuk pembentukan Sentra Dana Berjangka;
- 7) Persetujuan kepada Bursa Berjangka untuk melakukan kegiatan penyelenggaraan pasar fisik komoditi terorganisasi;
- 8) Persetujuan kepada Lembaga Kliring Berjangka untuk melakukan kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi di pasar fisik komoditi terorganisasi; dan
- 9) Persetujuan kepada Pedagang Berjangka dan Pialang Berjangka untuk melakukan kegiatan jual beli Kontrak Derivatif selain Kontrak Berjangka dan Kontrak Derivatif Syariah dalam penyelenggaraan Sistem Perdagangan Alternatif.

- c) Menetapkan daftar surat berharga alas hak (*document of title*) yang dipergunakan dalam penyelesaian transaksi dalam Perdagangan Berjangka.
- d) Menetapkan daftar Bursa Berjangka luar negeri dan Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya;
- e) Melakukan pemeriksaan terhadap Pihak yang memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau sertifikat pendaftaran;
- f) Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bappebti sebagaimana dimaksud pada huruf e;
- g) Memerintahkan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak yang diduga melakukan pelanggaran terhadap ketentuan Undang-Undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya;
- h) Menyetujui peraturan dan tata tertib Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka, termasuk perubahannya;
- i) Memberikan persetujuan terhadap Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya yang akan digunakan sebagai dasar jual beli Komoditi di Bursa Berjangka dan/atau Sistem Perdagangan Alternatif, sesuai dengan persyaratan yang telah ditentukan;
- j) Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu anggota dewan komisaris

dan/atau direksi serta menunjuk manajemen sementara Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka, sampai dengan terpilihnya anggota dewan komisaris dan/atau anggota direksi yang baru oleh Rapat Umum Pemegang Saham;

- k) Menetapkan persyaratan keuangan minimum dan kewajiban pelaporan bagi Pihak yang memiliki izin usaha berdasarkan ketentuan Undang-Undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya;
- l) Menetapkan batas jumlah maksimum dan batas jumlah wajib lapor posisi terbuka Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya yang dapat dimiliki atau dikuasai oleh setiap Pihak;
- m) Mengarahkan Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka untuk mengambil langkah-langkah yang dianggap perlu, apabila diyakini akan terjadi keadaan yang mengakibatkan tidak wajarnya perkembangan harga di Bursa Berjangka dan/atau terhambatnya pelaksanaan Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya;
- n) Mewajibkan setiap Pihak untuk menghentikan dan/atau memperbaiki iklan atau kegiatan promosi yang menyesatkan dan/atau merugikan berkaitan dengan Perdagangan Berjangka dan mengganti kerugian sebagai akibat yang timbul dari iklan atau kegiatan promosi dimaksud baik secara langsung maupun tidak langsung;

- o) Menetapkan ketentuan tentang dana Nasabah yang berada pada Pialang Berjangka yang mengalami pailit;
- p) Memeriksa keberatan yang diajukan oleh suatu Pihak terhadap keputusan Bursa Berjangka atau Lembaga Kliring Berjangka serta memutuskan untuk menguatkan atau membatalkannya;
- q) Membentuk sarana penyelesaian permasalahan yang berkaitan dengan kegiatan Perdagangan Berjangka;
- r) Mengumumkan hasil pemeriksaan, apabila dianggap perlu, untuk menjamin terlaksananya mekanisme pasar dan ketaatan semua Pihak terhadap ketentuan Undang-Undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya;
- s) Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran terhadap ketentuan Undang-Undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya; dan
- t) Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya.

Selain itu, Bappebti juga berwenang melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang terlibat dalam pelanggaran peraturan perdagangan berjangka komoditi.

C. Tinjauan Umum Investasi

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) disebutkan bahwa istilah investasi ialah penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan dengan jumlah uang atau

modal yang ditanamkan.⁶² Pengertian investasi sangat luas dikarenakan mencakup investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*) yang dikenal dengan *portfolio investment*. Pada investasi tidak langsung, investor tidak melakukan pengelolaan maupun pengawasan di dalam perusahaan secara langsung, melainkan dilakukan dengan membeli surat berharga atau portofolio seperti obligasi atau saham. Sementara investasi langsung, investor turut serta melakukan pengawasan dan pengelolaan perusahaan dengan melakukan kegiatan usaha, atau pendirian usaha/pabrik, dan/atau mengerjakan proyek.⁶³

Dalam investasi tidak langsung, investor dengan mudah dapat mengubah investasinya dari pembelian surat berharga (sekuritas) satu ke sekuritas lainnya sehingga investasi ini berorientasi jangka pendek dan lebih spekulatif dibandingkan dengan investasi langsung.⁶⁴ Investasi portofolio di Indonesia, diatur dalam hukum tersendiri yaitu Hukum Pasar Modal dengan tunduk pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

1. Pasar Modal

Sesuai dengan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal maka objek dalam kegiatan jual beli pasar modal ialah berupa surat-surat berharga yang disebut dengan efek. Efek sendiri ialah surat berharga yang dapat berupa surat pengakuan utang, saham, obligasi, surat berharga komersial,

⁶² Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI. Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Jakarta: Balai Pusat, 1995. Edisi Ke Empat. Hlm. 386.

⁶³ M. Sornarajah, 2004, *The International Law on Foreign Investment*, Second Edition. Cambridge: Cambridge University Press, hlm. 7.

⁶⁴ The World Bank, 2010, *Investment Law Reform: A Handbook for Development Practitioners*, Washington, D.C: The World Bank Group, hlm. 13.

tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Produk yang diperjual belikan dipasar modal secara garis besar ialah saham, obligasi, dan reksadana.

a. Saham (*Stocks*)

Pengertian saham secara umum ialah surat berharga (efek) sebagai bukti kepemilikan suatu pihak terhadap perusahaan (emiten). Saham dalam KBBI adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberikan hak atas dividen dan lain-lain dilihat dari besar kecilnya modal yang disetor.⁶⁵ Jenis keuntungan dalam saham berupa dividen dan *capital gain* :

a) Dividen

Pengertian dividen oleh KBBI ialah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang besarnya ditetapkan oleh direksi serta disahkan oleh rapat pemegang saham (RUPS) untuk dibagikan kepada para pemegang saham.⁶⁶ Dalam artian bahwa ketika perusahaan memperoleh laba operasional, maka pemegang saham memiliki hak untuk mendapatkan bagian dari laba tersebut dengan besaran tertentu.

b) Capital Gain

⁶⁵ KBBI daring, diambil dari <https://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/saham>, diakses pada tanggal 31 Januari 2023.

⁶⁶ KBBI daring, diambil dari <https://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/dividen>, diakses pada tanggal 31 Januari 2023.

Capital gain ialah jumlah keuntungan seorang investor saat menjual kembali aset investasinya. Yang diperoleh dari selisih antara harga jual dengan harga beli. Kebalikan dari *capital gain* ialah *capital loss*, merupakan kerugian akibat harga jual yang lebih rendah daripada harga beli.⁶⁷

Jika ditinjau dari hak klaim, saham yang terdapat dalam pasar bursa dibagi menjadi :

- a) Saham Biasa (*Common Stock*), yaitu setiap pemegang saham yang memperoleh sertifikat sebagai tanda kepemilikan pada suatu perusahaan.⁶⁸ Pemegang saham memiliki beberapa hak, diantaranya:⁶⁹
 - Hak kontrol, ialah hak pemegang saham untuk memilih dewan direksi;
 - Hak menerima pembagian keuntungan, ialah hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
 - Hak preemptive, dengan tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai, sehingga ketika perusahaan mengeluarkan

⁶⁷ OCBC NISP, *Apa itu Capital Gain? Ini Arti, Jenis, & Cara Menghitungnya*, diambil dari <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/06/02/capital-gain-adalah>, diakses pada tanggal 31 Januari 2023.

⁶⁸ Istanti, S. L. W. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *potensio*, 19(01), Hlm.9.

⁶⁹ Nasir, A., & Mirza, A. (2011). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 19(04), hlm. 3.

tambahan lembar saham maka pemegang saham memiliki hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama.

b) Saham Istimewa/Preferen (*Preferred Stock*). Memiliki sifat gabungan antara saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*). Saham preferen memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen, sama halnya seperti obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman.⁷⁰ Pemegang saham preferen memiliki hak keistimewaan diatas pemegang saham biasa, antara lain⁷¹:

- Memiliki hak untuk dibayarkan terlebih dahulu daripada pemegang saham biasa ketika pembagian deviden.
- Hak klaim pemegang saham preferen lebih didahulukan daripada pemegang saham biasa ketika terjadi likuidasi.

b. Obligasi (*Bond*)

Obligasi ialah suatu jenis surat utang berharga dengan tanda pengakuan utang yang dikeluarkan suatu badan hukum baik berbentuk Perseroan Terbatas, negara, provinsi, atau unit-unit di bawahnya seperti Kabupaten atau Kotamadya kepada pihak pemberi pinjaman. Dalam artian, pihak yang menerbitkan obligasi ialah pihak yang berutang (debitur), sedangkan pihak pemegang saham ialah pihak yang melakukan piutang (kreditur). Perbedaan antara obligasi dengan hutang piutang biasa ialah bahwa hutang piutang umumnya terjadi antara satu orang perorangan,

⁷⁰ Ibid.

⁷¹ Istanti, S. L. W, *loc.cit.*

maupun lembaga dengan perorangan, sedangkan obligasi antara satu peminjam dengan sekelompok pemberi pinjaman yang jumlahnya dapat ratusan, ribuan atau bahkan puluhan ribu.⁷² Maka dari itu, yang menjadi ciri utama dalam penerbitan dan pemasaran suatu obligasi ialah unsur penawaran umum (*public offering*). Tetapi bukan berarti bahwa penawaran obligasi selalu dilakukan dengan penawaran umum, karena juga dapat penawaran suatu obligasi dilakukan melalui *private placement*.⁷³ Pengaturan obligasi sama dengan hutang piutang pada umumnya sehingga obligasi juga tunduk pada ketentuan Pasal 1754-1773 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

c. Reksadana (*Mutual Funds*)

Dalam pasal 1 angka 27 UUPM, reksa dana ialah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan ke dalam Portofolio Efek oleh Manager Investasi (MI). Reksa dana dikelola oleh dua pihak, yaitu Manager Investasi dan Bank Kustodian. Manager investasi ialah perusahaan yang mengelola portofolio efek nasabah dan memiliki tanggung jawab atas kegiatan investasi yang mencakup melakukan analisis, mengambil keputusan, pemilihan instrumen investasi, mengontrol pergerakan pasar, dan menampung pilihan investasi dari nasabah itu sendiri. Selanjutnya akan dibentuk portofolio reksa dana yang biasanya dinyatakan dalam prospektus (dokumen resmi yang

⁷² Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia* (Edisi Revisi), PT. Tatanusa, 2012, Hlm. 141.

⁷³ *Ibid.*

digunakan perusahaan berisi detail informasi terkait gambaran penawaran saham yang ditawarkan kepada publik). Sedangkan Bank Kustodian ialah bank yang memiliki tanggung jawab mengamankan aset/efek/surat berharga dalam pasar modal (seperti reksa dana, saham, dan obligasi). Sehingga jika kita melakukan investasi pada instrumen reksa dana kemudian melakukan deposit sejumlah uang, maka uang tersebut tersimpan dalam rekening Bank Kustodian.⁷⁴ Adapun Reksadana Konvensional terdiri dari :⁷⁵

- Reksa Dana Saham

Jenis reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya ke dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham). Reksadana saham memiliki risiko yang tinggi, tetapi juga memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar.

- Reksa Dana Pendapatan Tetap

Jenis reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya ke dalam bentuk efek bersifat hutang, seperti obligasi. Reksadana pendapatan tetap memiliki risiko yang lebih tinggi dari reksadana pasar uang sehingga nilai *return* reksadana jenis ini juga lebih tinggi.

- Reksa Dana Pasar Uang

⁷⁴ Invesnesia, *Apa Itu Reksa Dana: Konvensional, Syariah, BCA, BRI, BNI, Mandiri*, dikutip dari <https://www.invesnesia.com/apa-itu-reksadana>, diakses pada tanggal 31 Januari 2023.

⁷⁵ Masrurroh, A. (2014). Konsep Dasar Investasi Reksadana, *Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum*, hlm 6.

Jenis reksadana yang menginvestasikan 100% dari aktivasinya ke dalam efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Dengan tujuan menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal, sehingga risikonya relatif paling rendah dibandingkan reksadana jenis lainnya. Bentuk instrumen investasinya dapat berupa Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (BSI), Sertifikat Deposito, Deposito Berjangka, dan berbagai jenis instrumen investasi pasar uang lainnya.

- Reksa Dana Campuran

Jenis reksadana yang mengalokasikan dana investasinya ke dalam portofolio yang bervariasi. Instrumen investasinya dapat berupa saham dan dikombinasikan dengan obligasi. Tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dibandingkan reksadana pendapatan tetap, namun lebih kecil dari reksadana saham.

D. Tinjauan Umum Keterbukaan Informasi

1. Pengertian Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Pasar Modal

Dalam pasal 1 angka 25 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa keterbukaan informasi (*disclosure*) ialah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan

pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Hukum pasar modal memiliki porsi yang penting dalam upaya perlindungan investor, dengan dilaksanakannya melalui 2 (dua) mekanisme⁷⁶ :

a) Melalui Mekanisme Transparansi Informasi (*Full Disclosure Principle*)

Prinsip *full disclosure* sering disebut juga sebagai dasar dari *disclosure regulation* dengan didasarkan dua asumsi, yang pertama ialah orang dewasa yang telah dapat mengambil keputusan terbaik untuk diri mereka sendiri. Jika semua informasi yang sepenuhnya telah diberikan oleh emitan maka investor akan menentukan dan memutuskan apakah membeli atau menjual sekuritas tertentu atau bahkan tidak bertransaksi sama sekali. Yang kedua, ialah karena mereka yang mengambil keputusan berdasarkan informasi yang cukup jelas maka atas keputusan tersebut menjadi tanggung jawab mereka.

b) Larangan Manipulasi Termasuk Larangan *Insider Trading*

Perlindungan dengan mekanisme *disclosure regulation* (keterbukaan dalam transaksi) ternyata tidak sedemikian mencukupi, karena pihak yang terdapat di pasar modal masih memungkinkan untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan investor, seperti kecurangan dalam melakukan transaksi,

⁷⁶ Nainggolan, A. (2016). Prinsip Keterbukaan Informasi (Disclosure) Dalam Kegiatan Pasar Modal Menurut UU RI No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal: Suatu Tinjauan Yuridis. *to-ra*, 2(1), Hlm.3-4.

penipuan dalam mengemukakan informasi dan kejahatan dalam perdagangan. Selain itu juga terdapat orang-orang yang memiliki akses eksklusif terhadap informasi tertentu (informasi orang dalam), dan mengambil manfaat financial dengan melakukan perdagangan dengan informasi tersebut. Sehingga menciptakan ketidakadilan bagi orang lain yang tidak memiliki informasi tersebut. Larangan insider trading diatur dalam UUPM, pasal 65 dan 66 huruf (b).

Dengan adanya keterbukaan yang diwajibkan (*mandatory disclosure*) kepada emiten, masyarakat akan terhindar dari penipuan. Karena emiten tidak dapat menutup-nutupi siapa dirinya, dan masyarakat dapat melakukan penilaian terhadap efek yang ditawarkan. Sehingga masyarakat investor mendapatkan perlindungan terhadap efek yang akan dibelinya.⁷⁷

UUPM pasal 35 secara tegas bahwa perusahaan efek atau penasihat investasi dilarang untuk mengemukakan secara tidak benar fakta material kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya. Selain itu, dalam pasal 75 ayat 1 UUPM menyebutkan bahwa Bapepam wajib mempertahankan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti serta kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran memenuhi prinsip keterbukaan. Pasal-pasal lain yang mendukung keterbukaan dalam UUPM ialah pasal 40, 72, 78, 79, 80, 81, 83, 84, 86 dan

⁷⁷ Hamud.M.Balfas, *op.cit*, Hlm.167.

87. Selanjutnya Bapepam tidak memberikan penilaian atas keunggulan dan kelemahan suatu efek, yang tercantum dalam pasal 75 ayat 2 UUPM. Oleh karena itu pada kulit muka dari setiap prospektus, harus dinyatakan bahwa “*Bapepam tidak memberikan pernyataan menyetujui atau tidak menyetujui efek ini, tidak juga menyatakan kebenaran atau kecukupan isi prospektus. Setiap perbuatan yang bertentangan dengan hal-hal tersebut adalah perbuatan melanggar hukum*”. Sehingga Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran informasi atau fakta material serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus. Sama halnya dengan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal dalam rangka penawaran umum turut bertanggung jawab atas kebenaran semua data dan keterangan atau laporan yang disajikan dalam prospektus.⁷⁸

Adapun peraturan Bapepam yang mendukung penerapan prinsip keterbukaan, tercantum dalam: ⁷⁹

- a. Peraturan No.VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan
- b. Peraturan No.X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Berkala
- c. Peraturan No.X.K.5 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan yang Dimohonkan Pailit
- d. Peraturan No.IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka
- e. Peraturan No.IX.F.1 tentang Penawaran Tender

⁷⁸ Irsan Nasarudin et.all., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010, Cet.6), Hlm. 235.

⁷⁹ *Ibid*, Hlm.235-236.

- f. Peraturan No.X.K.4 tentang Laporan Realisasi Dana Hasil Penawaran Umum
 - g. Peraturan No.IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu
 - h. Peraturan No.X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik
 - i. Peraturan No.IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham
 - j. Peraturan No.IX.C.3 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMTED)
2. Prinsip Keterbukaan dalam Perdagangan Berjangka Komoditi

Pasal-pasal yang mendukung prinsip keterbukaan dalam perdagangan berjangka komoditi diatur dalam Undang-Undang No.10 Tahun 2011 tentang Perubahan atas Undang-Undang No.32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi, yaitu dalam pasal 57 ayat (1) huruf c yang dimana dalam perdagangan kontrak berjangka, kontrak derivatif syariah, dan/atau kontrak derivatif lainnya setiap pihak dilarang melakukan atau berusaha menipu melalui tindakan membuat, menyebarkan, dan/atau menyebarluaskan pernyataan atau informasi yang tidak benar atau menyesatkan yang berkaitan dengan transaksi kontrak berjangka dengan maksud mengambil keuntungan dari timbulnya gejolak harga di bursa berjangka akibat tersebarluasnya pernyataan atau informasi tersebut.

Prinsip keterbukaan juga diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah No.49 Tahun 2014 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Komoditi, pasal 146 huruf a, b, e, f, i, k, m diatur mengenai hal-hal yang dilarang dilakukan oleh pialang berjangka dalam pelaksanaan transaksi nasabah antara lain :

- a. Menyembunyikan atau mengubah informasi tentang perdagangan berjangka;
- b. Menyarankan untuk membeli atau menjual jenis kontrak berjangka tertentu atau memberikan penilaian harga akan naik atau turun tanpa didasarkan perhitungan yang benar dengan maksud agar nasabah melakukan transaksi;
- c. Memberikan jawaban yang tidak benar atas pertanyaan nasabah, sehingga merugikan kepentingan nasabah;
- d. Membuat, menyimpan, melaporkan, dan mempublikasikan secara melawan hukum tentang kegiatannya atau membuat pernyataan tidak benar dalam rekening, buku laporan keuangan, dan dokumen lainnya yang dipersyaratkan dalam undang-undang;
- e. Melakukan kesalahan pencatatan mengenai pelaksanaan transaksi;
- f. Melaksanakan transaksi untuk nasabahnya tanpa perintah nasabah yang bersangkutan;
- g. Tidak melaporkan transaksi nasabah ke bursa berjangka dan tidak mendaftarkan ke lembaga kliring berjangka.