

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR YANG
MELAKUKAN TRANSAKSI EFEK DI BURSA EFEK

TESIS

SABAR WAHYONO
0606151993



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS HUKUM
PROGRAM PASCASARJANA
JAKARTA
DESEMBER 2008

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Sabar Wahyono
NPM : 0606151993
Tanda Tangan :
Tanggal : 26 Desember 2008

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Sabar Wahyono
NPM : 0606151993
Tanda Tangan :
Tanggal : 26 Desember 2008

PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Sabar Wahyono
NPM : 0606151993
Program Studi : Pascasarjana
Judul Tesis : Perlindungan Hukum Bagi Investor yang
Melakukan Transaksi Efek di Bursa Efek.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Hukum pada Program Studi Pascasarjana, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Penguji/Pembimbing : Dr. Yunus Husein, S.H., LL.M

Penguji/Ketua Sidang : Prof. Erman Rajagukguk, S.H., LL.M, Ph.D

Penguji : Dr. Zulkarnain Sitompul, S.H., LL.M.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 26 Desember 2008

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Erman Rajagukguk, S.H, LL.M, Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini.
2. Robinson Simbolon, S.H selaku Kepala Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum, Bapepam dan LK, yang telah memberikan izin kepada saya untuk melakukan penelitian di Bapepam dan LK.
3. Indra Surya, S.H, LL.M, yang telah membantu saya secara moral dan finansial dalam menyelesaikan studi di Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
4. Eva Septiana, istriku yang selalu memberikan semangat dan dorongan untuk segera menyelesaikan studi di Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
5. Dhamodhara Prabudewa Wahyono (EWOK), anakku yang guanteng, yang selalu memberikan inspirasi dalam penyusunan tesis ini.
6. Ibuku Itun dan Bapakku (alm) Pringgowidjojo, Mbak Atik, Mas Tulus, Mbak Yanti, Mas Kamto, Mbak Siwuk, Mas Bambang, Mbak Siti, Mas Parno, Kang Sun, Mbak Katrin, Kasit, Yoyok, Ita, Anggit, Pia, Bimo, Ota, Sesa, Lik Midah, Narwi, Marsih, Kenthi, Lik Dayat, yang selalu mendoakan untuk cepat selesainya kuliah di Universitas Indonesia.
7. Mertuaku Elly Borhana dan (alm) M. Noor Ratu Paksi, (alm) Dona, Sejati, Oya, Opin, Ros, Deka, Evi, Arif, Apung, Mima, yang telah memberikan dukungan yang tak terhingga nilainya.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 26 Desember 2008

Penulis



**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sabar Wahyono
NPM : 0606151993
Program Studi : Hukum Bisnis
Departemen : Pascasarjana
Fakultas : Hukum, Universitas Indonesia
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **Perlindungan Hukum Bagi Investor Yang Melakukan Transaksi Efek Di Bursa Efek.**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 26 Desember 2008

Yang menyatakan

(Sabar Wahyono)

ABSTRAK

Nama : Sabar Wahyono
Program Studi : Pascasarjana
Judul : Perlindungan Hukum Bagi Investor Yang Melakukan
Transaksi Efek Di Bursa Efek

Tesis ini membahas perlindungan hukum bagi investor yang melakukan transaksi efek di bursa efek. Investor memerlukan informasi tentang Emiten atau Perusahaan Publik sebagai salah satu dasar untuk menjual atau membeli efek. Undang-undang Pasar Modal mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk mengumumkan informasi material kepada publik. Pengumuman tersebut bersifat berkala dan insidentil. Pengumuman yang bersifat berkala yaitu pengumuman laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan. Pengumuman yang bersifat insidentil yaitu pengumuman informasi yang dapat mempengaruhi harga efek di bursa efek atau keputusan investasi pemodal. Dalam perdagangan efek setiap pihak dilarang melakukan tindakan-tindakan yang melanggar prinsip keterbukaan informasi. Tindakan-tindakan tersebut yaitu menyebarkan *misleading information*, *insider trading*, dan melakukan perdagangan semu. Sanksi yang dapat dijatuhkan terhadap pihak yang melanggar prinsip keterbukaan informasi yaitu sanksi pidana, sanksi perdata, dan sanksi administratif.

Kata kunci:
Keterbukaan informasi

ABSTRACT

Name : Sabar Wahyono
Study Program : Pascasarjana
Title : Legal Protection of Investors Who Engage Securities Transaction in Stock Exchange

The focus of this study is the legal protection of investors who engage securities transaction in stock exchange. Investors require information about issuer or public company in order to make investment decisions to sell or buy securities. Capital market act requires issuer or public company to disclose material information to the public. The announcement is classified into periodical and incidental announcement. The periodical announcements are announcement of annual financial report and midyear financial report. The incidental announcement is an announcement of material information that influences the price of securities and investor's investment decision. When investors make securities transaction in stock exchange, they are prohibited to make any actions that contravene with disclosure information principle: misleading information, insider trading, and quasi transaction. The sentences of violation of disclosure information are punishment, court of justice, and administrative punishment.

Key words:
Information disclosure

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK/ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan/Manfaat Penelitian	7
1.4. Definisi Operasional	8
1.5. Metode Penelitian	9
1.6. Sistematika Penulisan	9
BAB 2 PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR MELALUI KETERBUKAAN INFORMASI	11
2.1. Prinsip Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal	11
2.2. Fungsi Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal	18
2.3. Penerapan Keterbukaan Informasi Dalam Mekanisme Pasar Modal	20
BAB 3 TINDAKAN-TINDAKAN YANG BERTENTANGAN DENGAN KETERBUKAAN INFORMASI DALAM PASAR MODAL	30
3.1. Menyiarkan <i>Misleading Information</i>	30
3.2. <i>Insider Trading</i>	34
3.3. Perdagangan Semu	42
BAB 4 SANKSI PELANGGARAN KETERBUKAAN INFORMASI DALAM PASAR MODAL	47
4.1. Sanksi Pidana	47
4.2. Sanksi Perdata	54
4.3. Sanksi Administratif	60
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	65
5.1. Kesimpulan	68
5.2. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	ix

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pembangunan nasional merupakan pencerminan kehendak untuk terus menerus meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat Indonesia secara adil dan merata, serta mengembangkan kehidupan masyarakat dan penyelenggaraan negara yang maju dan demokratis berdasarkan Pancasila dan Undang-undang Dasar 1945.¹

Di bidang ekonomi sasaran pembangunan nasional antara lain terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal, dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi, dan stabilitas nasional yang mantap.²

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional ... diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah maupun dari masyarakat. Kebutuhan pembiayaan pembangunan di masa mendatang akan semakin besar. Kebutuhan yang semakin besar ini tidak akan dapat dibiayai oleh pemerintah saja melalui penerimaan pajak dan penerimaan lainnya.³ Untuk itu diperlukan alternatif sumber pembiayaan yang lain. Salah satu alternatif sumber pembiayaan pembangunan ekonomi dapat ditempuh melalui pasar modal.

Pasar modal Indonesia merupakan instrumen ekonomi yang akan memainkan peran sangat strategis dalam memajukan pertumbuhan perekonomian di masa datang.⁴ Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan

¹ Republik Indonesia, *Undang-undang Tentang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN Tahun 1995 No.64, TLN No. 3608, Penjelasan Umum.

² *Ibid.*

³ Jusuf Anwar, *Seri Pasar Modal 1, Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: Alumni, 2005), hal. 1.

⁴ Indra Safitri, *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, (Jakarta: Safitri & Co, Go Global Book, 1998), hal. 1.

mendukung baik proses industrialisasi maupun proses informasinya, dan kedua karena parameter hukum mereka sudah cukup memadai baik mengenai isinya maupun mengenai pelaksanaannya.¹¹

Bagi calon investor, adanya transparansi dalam proses dan tata cara penanaman modal akan menciptakan suatu kepastian hukum serta menjadikan segala sesuatunya menjadi mudah diperkirakan (*predictable*). Sebaliknya, tidak adanya transparansi dan kepastian hukum akan membingungkan calon investor yang sering kali mengakibatkan biaya yang cukup mahal.¹²

Prinsip keterbukaan sebagai bagian sistem hukum pasar modal dapat memberikan *predictability* kepada pemegang saham atau pelaku ekonomi.¹³ Keterbukaan tentang fakta material sebagai jiwa pasar modal didasarkan pada keberadaan prinsip keterbukaan yang memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga pemodal (investor) secara rasional dapat mengambil keputusan untuk melakukan pembelian atau penjualan saham.¹⁴

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.¹⁵ Bagi investor di Bursa Efek, informasi sangatlah penting, karena dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk memutuskan apakah akan melakukan investasi (membeli) atau melepaskan (menjual).¹⁶

¹¹ Charles Himawan, *Hukum Sebagai Panglima*, (Jakarta, Penerbit Buku Kompas, 2006), hal. 88.

¹² Ida Bagus Rahmadi Supanca, *Kerangka Hukum & Kebijakan Investasi Langsung Di Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2006), hal. 5.

¹³ Bismar Nasution, "Persoalan Keterbukaan Laporan Keuangan Perusahaan Publik", dalam Ridwan Khairandy, Editor, *Masalah-masalah Hukum Ekonomi Kontemporer*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum Dan Ekonomi, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2006), hal. 104.

¹⁴ Adrian Sutedi, *Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan Dan Good Corporate Governance*, (Jakarta: Cipta Jaya, 2006), hal. 2.

¹⁵ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001), hal. 88.

¹⁶ Dedi Indra Sari, "Analisis Kasus Atas Dugaan Terjadinya Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk," *Jurnal Hukum & Pembangunan*, No. 4Th. Ke-37, Oktober – Desember 2007), hal. 574.

Makin jelas informasi perusahaan, maka keinginan investor untuk melakukan investasi makin tinggi. Sebaliknya ketiadaan atau kekurangan serta tertutupan informasi dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor, dan konsekuensinya menimbulkan ketidakpercayaan investor dalam melakukan investasi melalui pasar modal.¹⁷

Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment*) dalam akses informasi.¹⁸ Pasar efisien berdasarkan informasi menyatakan bahwa informasi yang tersedia secara cepat menyebar ke pasar, sehingga harga saham merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada. Artinya, harga saham tersebut berubah berdasarkan informasi yang masuk dan merubah nilai wajar perusahaan sehingga harga saham di bursa berubah secara cepat.¹⁹

Selain itu, perubahan harga saham merupakan cermin rasio fundamental perusahaan atau emiten yang telah menjual sahamnya kepada masyarakat. Jadi bila harga turun, berarti usaha emiten tidak berhasil, bila sebaliknya maka emiten telah berhasil membukukan laba atau keuntungan investasi,²⁰ dimana hal ini sangat dipengaruhi oleh pengelolaan perusahaan.

Banyak perusahaan yang tercatat di Indonesia adalah perusahaan keluarga yang menjual saham hanya dalam porsi yang kecil. Perusahaan-perusahaan tersebut cenderung dikelola sebagai perusahaan keluarga. Hubungan antara antara pemegang saham pengendali dengan manajemen sangat mencolok. Secara rata-rata, sekitar 60 persen perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki secara luas oleh publik, pemegang saham pengendali menunjuk anggota manajemen puncak. Sebanyak empat

¹⁷ Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001), hal. 10.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ Adler Haymans Manurung, *Ke Arah Mana Bursa Akan Dibawa? Pasar Modal Indonesia Menjadi Bursa Kelas Dunia*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005), hal 73.

²⁰ Indra Safitri, "Catatan Hukum Pasar Modal, Kumpulan Goresan Pena Yang Pernah Menjadi Buah Bibir Pelaku Pasar," *op. cit.*, hal. 14.

perlima perusahaan atau lebih di Indonesia memiliki manajer yang merupakan bagian dari kelompok pemegang saham pengendali.²¹

Pemegang saham mayoritas umumnya mempunyai kepentingan yang cukup besar terhadap PT (Perseroan Terbatas), karena memiliki saham yang cukup banyak dengan konsekuensi kerugian yang cukup besar pula, sehingga tidak selalu pemegang saham mayoritas beritikad baik. ... (D)alam suatu PT dapat terjadi pertentangan kepentingan antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas, serta pemegang saham minoritas sering dirugikan oleh pemegang saham mayoritas yang umumnya beritikad tidak baik.²²

Di dalam mengelola perusahaan pengurus Emiten atau Perusahaan Publik seringkali melakukan transaksi ekonomi tanpa mengakomodasi kepentingan pemegang saham minoritas. Mereka melakukan transaksi bisnis dengan pemegang saham utama yang mengendalikan perusahaan. Transaksi demikian berpotensi mengakibatkan kerugian bagi perusahaan karena adanya penetapan harga yang tidak wajar. Kerugian yang diderita emiten atau perusahaan publik akan mengakibatkan turunnya harga saham, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai investasi para investor yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas.

Karena pasar modal adalah bisnis kepercayaan, maka perlindungan dan kepastian hukum bagi setiap pelaku pasar modal sangat mutlak dibutuhkan. Dengan adanya perlindungan dan kepastian hukum tersebut, maka diharapkan pemodal yang akan menanamkan modalnya tidak ragu-ragu lagi untuk berinvestasi melalui lembaga pasar modal.²³

²¹ P.S. Srinivas, *Membuka Potensi Sumber Daya Keuangan Dalam Negeri Indonesia: Peran Lembaga Keuangan Non-Bank*, (Jakarta: Bank Dunia, 2006) hal. 38.

²² Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*, (Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002), hal 6.

²³ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 20.

Bagi negara-negara berkembang (seperti Indonesia), untuk bisa mendatangkan investor dibutuhkan beberapa syarat antara lain *legal certainty* atau kepastian hukum.²⁴

Memberikan perlindungan atas investasi yang dilakukan oleh investor ataupun pemodal merupakan filosofi universal yang dianut di setiap industri pasar modal manapun. Sedangkan masalah kepastian hukum merujuk kepada upaya dan langkah yang secara tersistematisasi memberikan landasan yang secara yuridis dapat menjadi acuan setiap aktifitas ekonomi pasar modal Indonesia.²⁵

Fungsi dari kepastian hukum tiada lain untuk memberikan patokan berperilaku secara tertib, adil dan damai. Dengan adanya konsistensi dalam penerapan hukum, maka pelaku pasar modal dapat memprediksi perilaku di pasar modal. Pada akhirnya dapat memprediksi keuntungan yang dapat diperoleh pemodal atau investor.²⁶

Artinya, bagi para investor butuh ada satu ukuran yang menjadi pegangan dalam melakukan kegiatan investasinya. Ukuran inilah yang disebut aturan yang dibuat oleh yang mempunyai otoritas untuk itu. Aturan tersebut berlaku untuk semua pihak.²⁷

Bertitik tolak dari pemikiran tentang asas kepastian hukum dapat diketahui bahwa ada korelasi antara kepastian hukum dengan kegiatan investasi. Artinya apabila ada kepastian hukum dalam berinvestasi, maka kegiatan investasi pun akan berjalan dengan baik.²⁸

Tanpa kepastian hukum dan ketertiban masyarakat yang dijelmakan olehnya, manusia tidak mungkin mengembangkan bakat-bakat

²⁴ Erman Rajagukguk, *Hukum Investasi Di Indonesia, Anatomi Undang-undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Al-Azhar, 2007), hal. 27.

²⁵ Indra Safitri, *op.cit.*, hal. 7 – 8.

²⁶ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 45 - 46.

²⁷ Sentosa Sembiring, *Hukum Investasi, Pembahasan Dilengkapi Dengan Undang-undang Noor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*, (Bandung: Nuansa Aulia, 2007), hal. 37.

²⁸ *Ibid*, hal. 41.

dan kemampuannya yang diberikan Tuhan kepadanya secara optimal di dalam masyarakat tempat ia hidup.²⁹

Adanya kepastian hukum merupakan wahana untuk timbulnya kepercayaan kepada pasar.³⁰ Kepastian hukum itu sendiri bagi investor adalah tolok ukur utama untuk menghitung resiko.³¹ Apabila ada kepastian hukum dalam berinvestasi, maka kegiatan investasi pun akan berjalan dengan baik.³²

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, rumusan masalah yang ingin penulis kemukakan adalah:

- 1.2.1. Bagaimanakah perlindungan hukum investor terhadap keterbukaan informasi di pasar modal?
- 1.2.2. Bagaimanakah tindakan-tindakan yang bertentangan dengan keterbukaan informasi di pasar modal?
- 1.2.3. Sanksi apakah yang dikenakan dalam pelanggaran keterbukaan informasi di pasar modal?

1.3. Tujuan/Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan pokok permasalahan di atas, maka tujuan/manfaat dilakukannya penulisan ini adalah:

- 1.3.1. Mengetahui perlindungan hukum investor terhadap keterbukaan informasi di pasar modal.
- 1.3.2. Mengetahui tindakan-tindakan yang bertentangan dengan keterbukaan informasi di pasar modal.
- 1.3.3. Mengetahui sanksi yang dikenakan dalam pelanggaran keterbukaan informasi di pasar modal.

²⁹ Mochtar Kusumaatmadja, *Konsep-konsep Hukum Dalam Pembangunan*, (Bandung: Alumni, 2006), hal. 4.

³⁰ *Ibid*, hal. 8.

³¹ Camelia Malik, *Jaminan Kepastian Hukum Dalam Kegiatan Penanaman Modal Di Indonesia*, (Jurnal Bisnis, Volume 26 No.4 Tahun 2007), hal. 20.

³² Sentosa Sembiring, *loc.cit.*, hal. 41.

1.4. Definisi Operasional

Beberapa definisi operasional yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.4.1. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan Efek di antara mereka.³³
- 1.4.2. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.³⁴
- 1.4.3. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.³⁵
- 1.4.4. Investor adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam Efek perusahaan tertentu.³⁶
- 1.4.5. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.³⁷
- 1.4.6. Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.³⁸
- 1.4.7. Transaksi Bursa adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek

³³ Undang-undang Tentang Pasar Modal, *op.cit.*, Pasal I angka 4.

³⁴ *Ibid*, Pasal I angka 5.

³⁵ *Ibid*, Pasal I angka 6.

³⁶ Asril Sitompul, dkk, *Insider Trading, Kejahatan Di Pasar Modal*, (Bandung: Books Terrace & Library, 2007), hal. ix.

³⁷ Undang-undang Tentang Pasar Modal, *op.cit.*, Pasal I angka 13.

³⁸ *Ibid*, Pasal I angka 22.

mengenai jual beli Efek, pinjam meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek.³⁹

1.5. Metode Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder⁴⁰ yang meliputi bahan hukum primer dan sekunder.

Pengumpulan data dilakukan dengan penelusuran bahan-bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer yang digunakan adalah Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan-peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Sedangkan bahan hukum sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah surat-surat yang dikeluarkan oleh Bapepam dan LK antara lain surat penganan sanksi dan *press release*, buku, artikel, makalah, dan surat kabar yang menjelaskan perlindungan hukum bagi investor yang melakukan transaksi bursa di pasar modal.

Data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode analisis kualitatif. Penelitian ini bersifat deskriptif analitis yakni menggambarkan suatu keadaan dengan bersumberkan pada data yang konkret dan relevan.

1.6. Sistematika Penulisan

Secara garis besar tesis ini terdiri dari lima bab, dimana pokok-pokok penulisan setiap bab adalah sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN. Bab ini berisi mengenai latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan pokok permasalahan, tujuan/manfaat yang ingin dicapai oleh penelitian, definisi operasional yang digunakan dalam penelitian, metode penelitian yang digunakan penulis untuk melakukan penelitian, dan sistematika penulisan.

³⁹ *Ibid*, Pasal 1 angka 28.

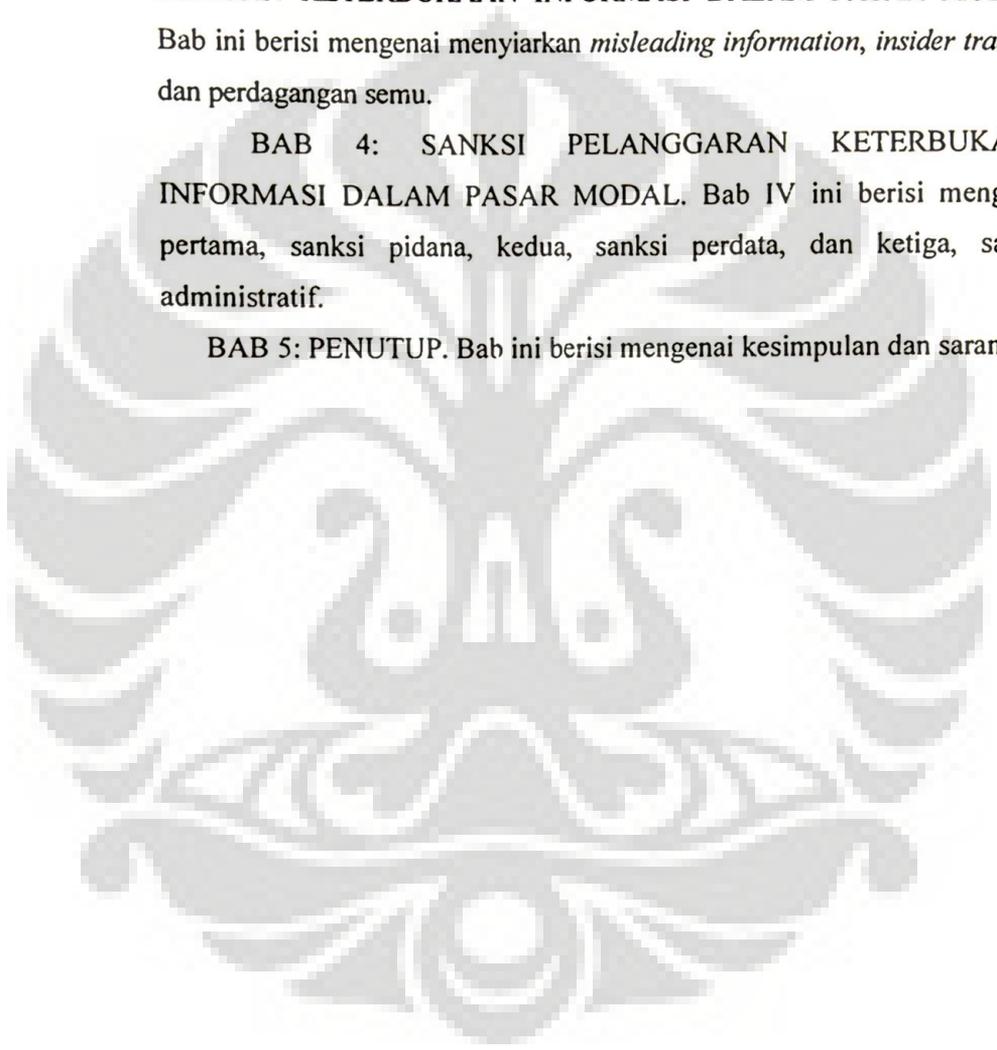
⁴⁰ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2006), hal. 12-13.

BAB 2: PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR MELALUI KETERBUKAAN INFORMASI. Bab ini terdiri dari tiga sub bab yaitu pertama, prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal, kedua, fungsi keterbukaan informasi dalam pasar modal, dan ketiga, penerapan keterbukaan informasi dalam mekanisme pasar modal.

BAB 3: TINDAKAN-TINDAKAN YANG BERTENTANGAN DENGAN KETERBUKAAN INFORMASI DALAM PASAR MODAL. Bab ini berisi mengenai menyiarkan *misleading information*, *insider trading*, dan perdagangan semu.

BAB 4: SANKSI PELANGGARAN KETERBUKAAN INFORMASI DALAM PASAR MODAL. Bab IV ini berisi mengenai pertama, sanksi pidana, kedua, sanksi perdata, dan ketiga, sanksi administratif.

BAB 5: PENUTUP. Bab ini berisi mengenai kesimpulan dan saran.



BAB 2

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR MELALUI KETERBUKAAN INFORMASI

2.1. Prinsip Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal

Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk 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.⁴¹

Prinsip *full disclosure* bermakna sebagai kewajiban emiten, perusahaan publik, atau siapa saja yang terkait untuk mengungkapkan informasi sejelas, seakurat, dan selengkap mungkin mengenai fakta material yang berkaitan dengan tindakan perusahaan atau efeknya yang berpotensi kuat memengaruhi keputusan pemegang saham atau calon investor terhadap saham, karena informasi itu berpengaruh pada efek atau harga efeknya.⁴²

Menyampaikan fakta dan informasi penting secara transparan tentang perusahaan adalah hal yang wajib hukumnya bagi emiten.⁴³ Keterbukaan bukan saja merupakan kewajiban bagi perusahaan publik yang akan dan telah melakukan penawaran umum, tetapi juga merupakan hak investor. Karena hanya dengan keterbukaan inilah perlindungan terhadap investor dapat dilakukan, dan oleh karenanya merupakan kewajiban yang mutlak harus dilaksanakan oleh perusahaan publik.⁴⁴

Keterbukaan informasi merupakan salah satu prinsip *Good Corporate Governance* yaitu transparansi (*transparency*). Prinsip dasar

⁴¹ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal 1 angka 25

⁴² M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.*, hal. 230.

⁴³ Indra Safitri, "Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 47.

⁴⁴ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Tatanusa, 2006), hal. 166.

transparansi (*transparency*) menentukan bahwa untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.⁴⁵

Aspek transparansi dimaksudkan untuk meningkatkan keterbukaan informasi mengenai kinerja perusahaan dengan penyebaran informasi yang akurat dan tepat waktu.⁴⁶ Penerapan prinsip ini ditujukan untuk menghindari berbagai kemungkinan buruk akibat kurang terbukanya perusahaan terhadap para pemegang saham, seperti adanya pernyataan menyesatkan, sistem akuntansi yang buruk, dan penyalahgunaan informasi keuangan.⁴⁷

Keterbukaan tentang fakta materiel sebagai jiwa pasar modal didasarkan pada keberadaan prinsip keterbukaan yang memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga ia secara rasional dapat mengambil keputusan untuk melakukan pembelian atau penjualan saham.⁴⁸

Transparansi atau keterbukaan merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor. Dari segi substansial, transparansi memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan.⁴⁹

Keterbukaan informasi merupakan bentuk perlindungan atas konsumen (dalam hal ini investor) ketika penawaran atas efek itu

⁴⁵ Komite Nasional Kebijakan Governance, *Pedoman Umum Good Corporate Governance 2006*, hal. 3.

⁴⁶ Adrian Sutedi, *op. cit.*, hal. 225.

⁴⁷ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance, Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Kencana, 2006), hal. 74.

⁴⁸ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 1.

⁴⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.*, hal. 227.

dilakukan.⁵⁰ Prinsip keterbukaan sebagai bagian sistim hukum pasar modal dapat memberikan *predictability* kepada pemegang saham atau pelaku ekonomi.⁵¹

Alasan untuk melakukan keterbukaan adalah karena memang pembeli (dalam hal ini investor), berhak untuk mengetahui benda (dalam hal ini efek) yang akan ditawarkan dan dijual tersebut. Kebanyakan pemodal (terutama pemodal kecil) tidak mempunyai keahlian untuk meneliti kondisi emiten. Alasan lain adalah karena tidak semua investor “*sophisticated*” dan mempunyai kemampuan untuk mencari, mengolah dan menyajikan informasi atas emiten.⁵²

Prinsip keterbukaan ini diwajibkan dalam pasar modal karena “produk” yang ditawarkan emiten (dalam hal ini efek) dianggap merupakan *instrument* yang pada dasarnya sulit dipahami oleh kebanyakan anggota masyarakat.⁵³

Dalam pandangan yang lain, kewajiban untuk menerapkan prinsip keterbukaan (dilakukan) untuk menghindari perilaku perusahaan terbuka yang berasal dari perusahaan keluarga (yang) bersikap *defensif* dan tidak informatif terhadap semua fakta material.⁵⁴

Pentingnya prinsip keterbukaan dalam pasar modal didasarkan kepada teori pasar yang efisien (*efficient market theory*). Teori *market* efisien (*efficient market theory*) menyatakan bahwa pergerakan harga saham akan selalu bergerak ke arah harga yang benar bila distribusi informasi yang menyebar ke pasar terjadi dengan merata, sehingga harga yang tercipta merupakan refleksi dari harga pasar yang benar.⁵⁵ Artinya, harga saham tersebut berubah berdasarkan informasi yang masuk dan

⁵⁰ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 51.

⁵¹ Bismar Nasution, “Persoalan Keterbukaan Laporan Keuangan Perusahaan Publik,” *op. cit.*, hal. 104.

⁵² Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 50.

⁵³ *Ibid*, hal. 168.

⁵⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.* (Jakarta: Kencana, 2004), hal. 232.

⁵⁵ Indra Safitri, “Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal,” *op. cit.*, hal. 209.

merubah nilai wajar perusahaan sehingga harga saham di bursa berubah secara cepat.⁵⁶

Pasar yang efisien sering didefinisikan sebagai pasar dimana harga saham dipengaruhi semua informasi yang tersedia secara langsung.⁵⁷ Penggunaan parameter kenaikan atau penurunan harga saham, hanya dapat diformulasi dengan tepat berdasarkan pemantauan dan pengamatan secara terus menerus atas efektifitas penyebaran informasi.⁵⁸ Informasi yang dapat dipercaya direfleksikan ke harga dari suatu saham secara cepat. Suatu harga saham harus didasarkan pada pernyataan yang akurat dari manajemen perusahaan.⁵⁹

Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham.⁶⁰

Selain itu, suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment*) dalam akses informasi.⁶¹

Teori lain yang berkaitan dengan pentingnya keterbukaan informasi di pasar modal adalah *fraud on the market theory*. Berdasarkan *fraud on the market theory*, suatu penipuan di pasar modal terjadi apabila terjadi *misrepresentation* dan informasi itu masuk ke pasar yang secara cepat merubah harga suatu saham. Untuk merubah harga saham tersebut, informasi yang salah tersebut harus mempengaruhi orang-orang yang mempunyai kapasitas yang dapat mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan. Orang-orang yang mempunyai kapasitas ini menjadi

⁵⁶ Adler Haymans Manurung, *loc cit.*, Hal. 73.

⁵⁷ Bismar Nasution, "Persoalan Keterbukaan Laporan Keuangan Perusahaan Publik," *op. cit.*, hal. 105.

⁵⁸ Indra Safitri, "Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 209.

⁵⁹ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 14-15.

⁶⁰ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *op. cit.*, hal. 83, 85.

⁶¹ Dedi Indra Sari, *loc. cit.*, hal. 574.

ukuran dalam penentuan adanya penipuan. Sebab dalam pasar saham yang modern harga saham tidak ditentukan oleh investor-investor individu amatir, melainkan ditentukan oleh investor profesional. Suatu informasi yang salah tidak dapat merubah harga saham, kalau informasi itu tidak dipercaya oleh investor potensial yang profesional.⁶²

Biasanya sebelum calon investor akan menanamkan modalnya di suatu negara,... beberapa hal seringkali menjadi perhatian investor agar mereka dapat meminimalkan resiko dalam berinvestasi, antara lain *transparency*, yaitu kejelasan mengenai peraturan perundangan, prosedur administrasi yang berlaku, serta kebijakan investasi⁶³

Bagi calon investor, adanya transparansi dalam proses dan tata cara penanaman modal akan menciptakan suatu kepastian hukum serta menjadikan segala sesuatunya menjadi mudah diperkirakan (*predictable*). Sebaliknya, tidak adanya transparansi ... akan membingungkan calon investor yang sering kali mengakibatkan biaya yang cukup mahal.⁶⁴

Bagi investor di Bursa Efek, informasi sangatlah penting, karena dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk memutuskan apakah akan melakukan investasi (membeli) atau melepaskan (menjual).⁶⁵ Informasi perusahaan adalah segala data, fakta ataupun peristiwa yang telah, akan atau dapat terjadi di dalam atau berkaitan dengan perusahaan, baik informasi tersebut menyangkut efek yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun tidak berkaitan dengan efek perusahaan.⁶⁶

Apabila informasi mengenai perusahaan tertentu adalah positif, maka harga sahamnya akan naik, demikian sebaliknya jika informasi negatif yang terjadi.⁶⁷

Informasi adalah komoditi yang sangat penting dalam suatu Bursa Efek, oleh karena itu informasi mengenai suatu peristiwa yang terjadi atas

⁶² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 17.

⁶³ Camelia Malik, *op. cit.*, hal. 17.

⁶⁴ Ida Bagus Rahmadi Supanca, *op. cit.*, hal. 5.

⁶⁵ Dedi Indra Sari, *loc. cit.*, hal. 574.

⁶⁶ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. 10.

⁶⁷ Adrian Sutedi, *op. cit.*, hal. 39.

suatu Emiten yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek tidak boleh diketahui hanya oleh satu pihak secara eksklusif.⁶⁸

Informasi berguna jika dapat membantu penilaian dalam mengambil keputusan, termasuk keputusan investasi. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.⁶⁹

Suatu informasi diklasifikasikan sebagai fakta materiel bila informasi yang sifatnya tidak publik tersebut menurut pemegang saham yang berakal sehat, adalah penting bagi pemegang saham, bukan semata-mata apa yang ingin mereka ketahui. Suatu informasi merupakan fakta materiel bila informasi tersebut dapat mempengaruhi turun naiknya harga saham.⁷⁰ Informasi yang wajib diungkapkan (*disclose*) adalah informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam perdagangan saham perusahaan.⁷¹

Supaya informasi, khususnya informasi yang menyangkut keuangan dan prestasi perusahaan bermanfaat, maka harus memiliki sifat sebagai berikut:⁷²

a. Relevan

Informasi yang relevan adalah informasi yang berhubungan dengan tindakan yang direncanakan untuk dicapai.

b. Akurat

Sifat ini pada dasarnya berkaitan erat dengan pengukuran dan pemrosesan. Informasi yang bebas dari kesalahan adalah informasi yang akurat, sehingga kualitas informasi sangat dipengaruhi oleh tingkat keakuratannya.

c. Konsisten/komparabilitas

⁶⁸ Dedi Indra Sari, *op. cit.*, hal. 573.

⁶⁹ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *op. cit.*, hal. 92, 93.

⁷⁰ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 15.

⁷¹ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. 11.

⁷² Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *loc. cit.*, hal. 92.

Informasi diperlukan karena adanya ketidakpastian. Ketidakpastian berkaitan dengan waktu sekarang dan waktu yang akan datang. Kualitas informasi akan bertambah jika informasi tersebut dapat dipertimbangkan dari waktu ke waktu atau dengan informasi lain.

d. Obyektivitas

Obyektivitas ini berkaitan dengan pengukuran yang dapat diulang oleh pihak yang independen dengan menggunakan metode pengukuran yang sama.

e. Ketepatan waktu

Ketepatan waktu ini berkaitan dengan umur informasi. Umur informasi sangat mempengaruhi kualitas informasi.

f. Dapat Dimengerti

Sifat ini berhubungan dengan kemampuan pemakai untuk dapat menangkap pesan yang disampaikan. Informasi akan bermanfaat kalau pemakai dapat mengerti makna yang terkandung di dalamnya.

Perusahaan harus memegang prinsip kehati-hatian dalam arti harus benar-benar yakin mengenai kebenaran dan keakuratan informasi tersebut. Prinsip kehati-hatian ini adalah untuk menghindari gugatan dari para investor berdasarkan pengungkapan (*disclose*) informasi yang merupakan pernyataan yang menyesatkan ("*misleading statement*") atau melakukan pengabaian informasi ("*omission*") atau membuat pernyataan yang tidak benar ("*misrepresentation*").⁷³

Apabila perusahaan telah mengeluarkan suatu informasi dan kemudian ternyata informasi tersebut tidak benar maka perusahaan harus segera memberi penjelasan mengapa hal tersebut terjadi. Demikian pula bila pihak lain mengeluarkan informasi yang kemudian dibantah oleh perusahaan dan ternyata terbukti bahwa informasi itu benar maka perusahaan harus memberi penjelasan agar tidak digugat atas dasar melakukan penyembunyian informasi (*omission*).⁷⁴

⁷³ Asril Sitompul. dkk, *loc. cit.*, hal. 11.

⁷⁴ *Ibid*, hal. 13.

2.2. Fungsi Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal

Menurut Bismar Nasution setidaknya-tidaknya ada tiga fungsi prinsip keterbukaan dalam pasar modal. *Pertama*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Tidak adanya keterbukaan dalam pasar modal membuat investor tidak percaya terhadap mekanisme pasar. Sebab prinsip keterbukaan mempunyai peranan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi karena melalui keterbukaan bisa terbentuk suatu penilaian (*judgment*) terhadap investasi, sehingga investor secara optimal dapat menentukan pilihan terhadap portofolio mereka.⁷⁵

Tanpa adanya prinsip-prinsip keterbukaan investor akan sangat sulit untuk mendapatkan gambaran dan mengambil keputusan untuk berinvestasi, karena memang tidak ada "bahan" dan "alat" yang dapat dijadikan tolok ukur untuk melakukan pengambilan keputusan investasi itu.⁷⁶

Makin jelas informasi perusahaan, maka keinginan investor untuk melakukan investasi makin tinggi. Sebaliknya ketiadaan atau kekurangan serta tertutupan informasi dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor, dan konsekuensinya menimbulkan ketidakpercayaan investor dalam melakukan investasi melalui pasar modal.⁷⁷

Kedua, prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien. Filosofi ini didasarkan pada konstruksi pemberian informasi secara penuh sehingga menciptakan pasar modal yang efisien, yaitu harga saham sepenuhnya merupakan refleksi dari seluruh informasi yang tersedia.⁷⁸

Dengan demikian prinsip keterbukaan informasi dapat berperan dalam meningkatkan *supply* informasi yang benar, agar dapat ditetapkan harga pasar yang akurat. Hal ini menjadi penting karena berkaitan dengan pasar modal sebagai lembaga keuangan yang beroperasi berdasarkan

⁷⁵ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 9-10.

⁷⁶ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 169.

⁷⁷ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *loc. cit.*, hal. 9-10.

⁷⁸ *Ibid.*, hal. 10.

informasi. Tanpa informasi peserta pasar tidak dapat mengevaluasi produk-produk lembaga keuangan tersebut.⁷⁹

Kalau informasi mengenai saham sedikit, maka investor yang melakukan investasi relatif kecil. Bisa juga terjadi bahwa suatu saham yang kualitasnya baik akan tetapi mempunyai harga yang rendah dari semestinya. Hal ini dapat terjadi apabila informasi mengenai saham tersebut tidak tersedia secara luas dan akurat. Dengan perkataan lain, informasi saham yang mutunya rendah dapat mengakibatkan harga saham menjadi lebih rendah dari semestinya. Karena itu, untuk menjual saham pada pasar primer dan pasar sekunder, manajemen perusahaan harus menjaga pasar. Artinya semua informasi yang relevan mengenai yang ada dan akan ada harus dikemukakan. Jika tidak mereka akan kehilangan kesempatan menjual sahamnya.⁸⁰

Dengan adanya keterbukaan juga akan membuat investor relaif lebih mudah untuk melakukan keputusan investasi, dalam arti investor tidak perlu untuk mencari informasi mengenai perusahaan tetapi cukup dengan mengakses yang ada dan disediakan oleh perusahaan. Sehingga pada akhirnya usaha untuk mendapatkan informasi yang akan dilakukan investor akan lebih efisien dan sedikit memakan waktu dan lebih murah (seandainya informasi tersebut tidak tersedia sama sekali).⁸¹

Ketiga, prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan (*fraud*). Rider menyatakan bahwa "*more disclosure will inevitably discourage wrongdoing and abuse.*" Selanjutnya dia menyatakan bahwa salam pasar keuangan pendapat tersebut tidak perlu lagi dibuktikan, tetapi lebih banyak tergantung informasi apa yang harus diungkapkan dan kepada siapa informasi itu disampaikan.⁸²

Dengan adanya keterbukaan yang diwajibkan (*mandatory disclosure*) kepada emiten, masyarakat akan terhindar dari adanya

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ *Ibid*, hal. 10-11.

⁸¹ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 170.

⁸² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *loc. cit.*, hal. 11.

informasi pada saat penawaran umum (pasar primer) dan keterbukaan informasi pada perdagangan efek di Bursa Efek (pasar sekunder).

2.3.1. Keterbukaan Informasi Pada Pasar Primer

Pelaksanaan prinsip keterbukaan yang paling awal dalam mekanisme pasar modal sudah dimulai pada saat perusahaan memasuki tahap pra-pencatatan Pernyataan Pendaftaran. Pernyataan Pendaftaran (*Registration Statement*) yang wajib diserahkan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) terdiri dari prospektus awal (*preliminary prospectus*) dan dokumen-dokumen pendukung.⁸⁹

Dalam praktek yang terjadi di pasar modal Indonesia, fungsi prospektus awal dimaksudkan untuk memberi kesempatan kepada calon investor memperoleh informasi segera setelah Pernyataan Pendaftaran diterima oleh Bapepam.⁹⁰

Setelah Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam dan LK, perusahaan menerbitkan prospektus. Definisi Prospektus terdapat dalam undang-undang pasar modal yaitu setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek.⁹¹

Prospektus yang menggambarkan fakta materiel yang benar sangat penting bagi investor. Prospektus bertujuan untuk menyediakan informasi penting tentang perusahaan yang melakukan pendaftaran.⁹²

Fungsi prospektus sangat vital bagi setiap investor karena prospektus memberikan pengetahuan yang cukup dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk membeli suatu saham, maka bentuk atau isi dan saat penyampaian prospektus kepada calon investor memerlukan

⁸⁹ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 103-104.

⁹⁰ *Ibid*, hal. 104.

⁹¹ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal I angka 26.

⁹² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 153.

pengaturan yang cukup sehingga dapat bermanfaat sebagai salah satu cara untuk melindungi investor dari penjualan yang curang (*fraudulent sales*).⁹³

Suatu Prospektus harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai Penawaran Umum dari Emiten, yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi Efek.⁹⁴

Informasi yang sekurang-kurangnya harus diungkapkan dalam Prospektus antara lain:⁹⁵

- a. Jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal, harga penawaran, dan Efek lain yang menyertai saham ini (jika ada). Hak-hak pemegang saham berkenaan dengan dividen, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu untuk membeli tambahan saham baru yang dikeluarkan, obligasi konversi dan penerbitan waran (jika ada) selanjutnya. Pernyataan singkat dalam huruf cetak besar yang langsung dapat menarik perhatian pembaca tentang faktor-faktor yang dapat mengakibatkan perdagangan Efek yang ditawarkan pada Penawaran Umum menjadi terbatas atau kurang likuid;
- b. Penggunaan dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum;
- c. Pernyataan Utang;
- d. Analisis dan Pembahasan oleh Manajemen;
- e. Risiko Usaha;
- f. Keterangan tentang Emiten;
- g. Kegiatan dan Prospek Usaha dari Emiten;
- h. Ikhtisar Data Keuangan Penting;

⁹³ *Ibid.*

⁹⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*, Peraturan Nomor IX.C.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000.

⁹⁵ Badan Pengawas Pasar Modal, *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*, Peraturan Nomor IX.C.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.

- i. Ekuitas;
- j. Kebijakan Dividen;
- k. Perpajakan;
- l. Penjaminan Emisi Efek;
- m. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal;
- n. Pendapat Dari Segi Hukum;
- o. Laporan Keuangan;
- p. Laporan Penilai (jika ada);
- q. Anggaran Dasar;
- r. Persyaratan Pemesanan Pembelian Efek;
- s. Penjelasan tentang nama, alamat, dan nomor telepon Penjamin Emisi Efek dan Agen Penjualan Efek;
- t. Wali Amanat dan Penanggung.

Misalnya Prospektus PT Adaro Energy Tbk yang berisi antara lain penggunaan dana hasil penawaran umum, analisis dan pembahasan oleh manajemen, risiko usaha, keterangan tentang perseroan, kegiatan usaha perseroan dan prospeknya, kebijakan dividen, pendapat segi hukum, laporan keuangan perseroan, laporan penilai dan anggaran dasar perseroan.⁹⁶

Prospektus harus dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal Prospektus.⁹⁷

2.3.2. Keterbukaan Informasi Pada Pasar Sekunder

Undang-undang Pasar Modal mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk melakukan keterbukaan informasi. Bentuk keterbukaan informasi ada 2 (dua) jenis yaitu keterbukaan informasi secara berkala dan insidentil. Oleh karena itu Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan secara berkala

⁹⁶ PT Adaro Energy Tbk, Prospektus tanggal 7 Juli 2008.

⁹⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, "Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum," *op. cit.*

kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat dan menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.⁹⁸

2.3.2.1. Keterbukaan Informasi Secara Berkala

Keterbukaan informasi secara berkala berupa adanya pengumuman laporan keuangan perusahaan baik laporan keuangan tengah tahunan maupun tahunan. Emiten atau Perusahaan Publik harus mengumumkan laporan keuangan tengah tahunan dalam 1 (satu) surat kabar.⁹⁹ Emiten atau Perusahaan Publik juga harus mengumumkan laporan keuangan tahunan dalam 2 (dua) surat kabar.¹⁰⁰

Misalnya PT Medco Energi Internasional Tbk mengumumkan Laporan Keuangan Tahunan 2006 pada Koran Tempo. Dalam laporan keuangan tahunan tersebut dapat dilihat jumlah aktiva dan pasiva PT Medco Energi Internasional Tbk sebesar Rp US\$ 1.841.582.823. Selain itu investor juga dapat mengetahui besarnya laba perusahaan yaitu sebesar US\$ 38.170.368.¹⁰¹

⁹⁸ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal 86 ayat (1).

⁹⁹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala*, Peraturan Nomor X.K.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 36/PM/2003 tanggal : 30 September 2003, angka 2 huruf a dan c. Laporan keuangan tengah tahunan diumumkan selambat-lambatnya pada akhir bulan pertama setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika tidak disertai laporan akuntan, atau pada akhir bulan kedua setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika disertai laporan akuntan dalam rangka penelaahan terbatas, atau pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika disertai laporan akuntan.

¹⁰⁰ *Ibid*, angka 3 huruf a dan d. Laporan keuangan tahunan diumumkan paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan.

¹⁰¹ "Laporan Keuangan Tahunan PT Medco Energi Internasional Tbk", *Koran Tempo* tanggal 19 April 2007.

Laporan keuangan PT Medco Energi Internasional Tbk sangat berguna bagi investor dalam melakukan jual beli saham PT Medco Energi Internasional Tbk. Laporan keuangan tersebut memuat aktiva dan pasiva PT Medco Energi Internasional Tbk. Selain itu laporan keuangan tersebut juga memuat laba atau rugi PT Medco Energi Internasional Tbk.

Dengan tersedianya laporan keuangan, investor mengetahui apakah suatu perusahaan memperoleh laba atau menderita rugi. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan sangat berpengaruh untuk menentukan keputusan investasi investor terhadap Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

Selain mengumumkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyediakan laporan tahunan bagi para pemegang saham pada saat panggilan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.¹⁰²

Khusus Emiten, ia wajib mempertanggungjawabkan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum kepada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.¹⁰³

2.3.2.2. Keterbukaan Informasi Insidentil

Dalam rangka keterbukaan informasi, Emiten atau Perusahaan Publik juga melakukan keterbukaan informasi yang sifatnya insidentil.

¹⁰² Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik*, Peraturan Nomor X.K.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 134/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006, angka 1 huruf c.

¹⁰³ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum*, Peraturan Nomor X.K.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 27/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 1.

Laporan keuangan PT Medco Energi Internasional Tbk sangat berguna bagi investor dalam melakukan jual beli saham PT Medco Energi Internasional Tbk. Laporan keuangan tersebut memuat aktiva dan pasiva PT Medco Energi Internasional Tbk. Selain itu laporan keuangan tersebut juga memuat laba atau rugi PT Medco Energi Internasional Tbk.

Dengan tersedianya laporan keuangan, investor mengetahui apakah suatu perusahaan memperoleh laba atau menderita rugi. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan sangat berpengaruh untuk menentukan keputusan investasi investor terhadap Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

Selain mengumumkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyediakan laporan tahunan bagi para pemegang saham pada saat panggilan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.¹⁰²

Khusus Emiten, ia wajib mempertanggungjawabkan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum kepada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.¹⁰³

2.3.2.2. Keterbukaan Informasi Insidentil

Dalam rangka keterbukaan informasi, Emiten atau Perusahaan Publik juga melakukan keterbukaan informasi yang sifatnya insidentil.

¹⁰² Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik*, Peraturan Nomor X.K.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 134/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006, angka 1 huruf c.

¹⁰³ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum*, Peraturan Nomor X.K.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 27/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 1.

Emiten atau Perusahaan Publik mengumumkan kepada masyarakat mengenai adanya informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan investasi pemodal. Pengumuman tersebut dilakukan paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya informasi atau fakta material.¹⁰⁴ Berikut contoh informasi atau fakta material yang diumumkan kepada publik.

PT Plaza Indonesia Realty Tbk berencana memecah nilai nominal sahamnya (*stock split*) dari Rp1.000 menjadi Rp100 per saham. Jika langkah tersebut disepakati pemegang saham, nilai keseluruhan saham emiten properti tersebut nantinya menjadi Rp710 miliar. Di samping melakukan pemecahan nilai saham, perseroan juga berencana membagi saham bonus sebanyak 355 juta lembar saham atau setara Rp355 miliar. Pembagian saham bonus itu akan diambil dari kapitalisasi modal yang tercantum dalam laporan keuangan per akhir Desember 2006 yang jumlahnya sebesar Rp377,656 miliar.¹⁰⁵

PT Perusahaan Gas Negara telah menandatangani Pokok-pokok Perjanjian (*Head of Agreement/HoA*) penjualan gas sebanyak 20 juta kaki

¹⁰⁴ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*, Peraturan Nomor X.K.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 86/PM/1996 tanggal : 24 Januari 1996, angka 1. Informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan investasi pemodal, antara lain: Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan; Pemecahan saham atau pembagian dividen saham; Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya; Perolehan atau kehilangan kontrak penting; Produk atau penemuan baru yang berarti; Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen; Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang; Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya; Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material; Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting; Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan; Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain; Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan; Penggantian Wali Amanat; Perubahan tahun fiskal perusahaan.

¹⁰⁵ "Plaza Realty berencana stock split", *Bisnis Indonesia* tanggal 2 Oktober 2006.

kubik per hari (MMSCFD) bernilai 80 juta dollar AS dengan sembilan industri. Kesembilan industri yang menandatangani HoA itu adalah PT Tata Jabar, PT Warna Unggul, PT Molten Aluminium, PT Catra Parama, PT Toyota Manufacturing, PT Multi Nitro Kimia, PT Central Pangan, PT Technopia Jakarta, dan PT Bekaert Indonesia. Dengan penandatanganan HoA dan MoU, total penjualan PGN mencapai 445 MMSCFD. Jumlah itu sama dengan 70 persen dari total kapasitas pasokan dari pipa gas baru yang sedang dibangun dari Sumsel ke Jabar dengan kapasitas sebesar 650 MMSCFD. Apabila seluruh gas dari Sumsel terjual habis, maka akan meningkatkan penjualan gas PGN dari 300 MMSCFD menjadi 950 MMSCFD setelah tahun 2006. Penambahan penjualan itu akan meningkatkan pendapatan PGN menjadi tiga kali lipat.¹⁰⁶

PT Kopitime Dot Com (Kopitime) Tbk mengakuisisi 51% saham PT Cipta Intrasarana Intitama (CII) senilai Rp 16,7 miliar guna memperkuat bisnisnya di industri rekayasa dan infrastruktur telekomunikasi. Dengan diakuisisinya 51% saham CII, total konsolidasi pendapatan usaha tahun 2005 diperkirakan naik jadi Rp 30,73 miliar. Sedangkan laba bersih konsolidasi tahun 2005 ditaksir mencapai Rp 2,07 miliar dibanding mengalami kerugian sebesar Rp 13,38 miliar tahun 2004.¹⁰⁷

Informasi tersebut di atas merupakan informasi yang dapat mempengaruhi harga saham PT Plaza

¹⁰⁶ "PGN Buat Kontrak Jual Gas 80 Juta Dollar AS", *Kompas* tanggal 01 April 2005.

¹⁰⁷ "Kopitime Akuisisi 51% Saham CII Senilai Rp 16,7 M", *Investor Daily* tanggal 23 Februari 2005.

Indonesia Realty Tbk, PT Perusahaan Gas Negara, dan PT Kopitime Dot Com Tbk. Dengan diperolehnya informasi tersebut, maka investor dapat menentukan keputusan investasinya, apakah akan membeli, menahan, atau menjual saham PT Plaza Indonesia Realty Tbk, PT Perusahaan Gas Negara, dan PT Kopitime Dot Com Tbk.

Selain itu, apabila Emiten atau Perusahaan Publik gagal atau tidak mampu menghindari kegagalan untuk membayar kewajibannya atau diajukan ke pengadilan untuk dimohonkan pernyataan pailit, maka ia wajib menyampaikan laporan mengenai hal tersebut kepada Bapepam dan Bursa Efek. Laporan tersebut disampaikan paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) sejak Emiten atau Perusahaan Publik mengalami keadaan tersebut.¹⁰⁸

Atas laporan dimaksud, Bursa Efek mengumumkan informasi tersebut pada hari yang sama dengan diterimanya informasi tersebut oleh Bursa Efek.¹⁰⁹

Misalnya, Bursa Efek Jakarta (BEJ) melakukan penghentian sementara perdagangan efek emiten (suspensi) PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk (Sumalindo) di semua pasar terhitung 11 November 2005. Pasalnya, perusahaan yang bergerak di industri perkayuan itu dinyatakan pailit oleh PT Palmolite Adhesive Industry.¹¹⁰

¹⁰⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang Dimohonkan Pernyataan Pailit*, Peraturan Nomor X.K.5 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 46/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998, angka 1 dan 3.

¹⁰⁹ *Ibid*, angka 7.

¹¹⁰ "SUMALINDO Dinyatakan Pailit, Perdagangan Saham Dihentikan", *Suara Karya* tanggal 15 Nopember 2005.

Informasi tersebut di atas merupakan informasi yang dapat menurunkan harga saham PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. Informasi ini sangat membantu bagi investor untuk segera menentukan investasinya apakah tetap menahan saham PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk yang dimilikinya atau segera menjualnya kepada pihak ketiga.

Selain melakukan keterbukaan informasi dengan mengungkapkan informasi atau fakta material kepada masyarakat, Emiten atau Perusahaan Publik juga memiliki sekretaris perusahaan (*corporate secretary*).

Corporate secretary mempunyai tugas antara lain sebagai penghubung atau *contact person* antara Emiten atau Perusahaan Publik dengan masyarakat. *Corporate secretary* memberikan pelayanan kepada masyarakat atas setiap informasi yang dibutuhkan pemodal yang berkaitan dengan kondisi Emiten atau Perusahaan Publik¹¹¹

¹¹¹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan*, Peraturan Nomor IX.1.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-63/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996, angka 1.

BAB 3
TINDAKAN-TINDAKAN YANG BERTENTANGAN
DENGAN KETERBUKAAN INFORMASI DALAM PASAR MODAL

3.1. Menyiarkan *Misleading Information*

Salah satu bentuk tindakan yang melanggar prinsip keterbukaan adalah menyiarkan informasi yang menyesatkan. Pernyataan menyesatkan disebabkan adanya *misrepresentation* atau pernyataan menyesatkan dengan membuat penghilangan (*omission*) fakta material, baik dalam dokumen-dokumen penawaran umum maupun dalam perdagangan saham. Pernyataan-pernyataan tersebut menciptakan gambaran yang salah dari kualitas emiten, manajemen, dan potensi ekonomi emiten.¹¹²

Misleading statement ini terjadi apabila perusahaan men-*disclose* suatu informasi ternyata kemudian informasi tersebut menyesatkan,¹¹³ misalnya:¹¹⁴

- a. Menyebarkan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk memengaruhi harga efek perusahaan di bursa efek (*false information*).
- b. menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap (*misinformation*).

Kasus yang cukup populer adalah kasus saham perusahaan pertambangan Kanada Bre-X Minerals Ltd pada tahun 1997:¹¹⁵

Manajer Eksplorasi Bre-X, Michael de Gusman melaporkan bahwa Bre-X menemukan cadangan emas dalam jumlah 71 juta ounce dengan nilai 20 miliar AS di Busang, Kalimantan.

Laporan tersebut mengakibatkan saham Bre-X di Bursa Efek Toronto mengalami kenaikan cukup tajam dari 10 dollar Kanada menjadi 28,65 dollar Kanada.

¹¹² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal.83.

¹¹³ Asril Sitompul. dkk, *loc. cit.*, hal 11.

¹¹⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.*, hal.263.

¹¹⁵ *Ibid*, hal.262.

Beberapa hari kemudian diketahui bahwa laporan Michael de Gusman ternyata tidak benar. Hal tersebut menyebabkan saham Bre-X turun secara tajam menjadi 5,50 dollar Kanada.

Perbuatan Michael de Gusman tersebut mengakibatkan investor yang membeli saham-saham Bre-X pada harga tinggi mengalami kerugian, karena harga saham tersebut jatuh ke tingkat harga yang sangat rendah.

Dalam undang-undang pasar modal, *misleading information* diatur dalam beberapa pasal yaitu pada Pasal 90 huruf c dan Pasal 93.

Pasal 90 huruf c menentukan bahwa dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.¹¹⁶

Pasal ini mengatur mengenai membuat pernyataan tidak benar atau tidak mengungkapkan fakta material, tidak hanya dimaksudkan untuk menangkap isu (*rumor*), yang memang banyak terjadi di bursa, tetapi juga untuk menjamin bahwa setiap informasi dan fakta material yang disampaikan memang benar dan tidak menyesatkan.¹¹⁷

Sedangkan Pasal 93 menentukan bahwa setiap Pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan : a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan atau b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.¹¹⁸

¹¹⁶ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal 90 huruf c.

¹¹⁷ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 460.

¹¹⁸ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal 93.

Perbedaan antara Pasal 90 huruf c dengan Pasal 93 tersebut di atas yaitu ketentuan Pasal 90 huruf c mensyaratkan adanya maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek, sedangkan Pasal 93 tidak dipersyaratkan adanya maksud tersebut.

Contoh peristiwa *misleading information* yang terjadi di pasar modal Indonesia adalah kasus PT Agis Tbk:¹¹⁹

Kasus ini bermula karena adanya fluktuasi harga saham PT Agis Tbk (AGIS) periode September 2006 sampai dengan Agustus 2007. Terjadinya fluktuasi harga saham AGIS tersebut tidak terlepas dari berbagai informasi yang berkaitan dengan rencana akuisisi PT Akira dan PT TT Indonesia.

AGIS telah memberikan informasi yang secara material tidak benar terkait dengan pendapatan dari 2 perusahaan yang akan diakuisisi yaitu PT Akira dan PT TT Indonesia, dimana dinyatakan bahwa pendapatan kedua perusahaan tersebut sebesar Rp 800 miliar. Namun berdasarkan laporan keuangan kedua perusahaan tersebut, total pendapatannya hanya sebesar Rp 466,8 miliar.

Selain itu, AGIS juga menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal realisasi akuisisi PT Akira dan PT TT Indonesia, yang sampai saat ini rencana tersebut belum terlaksana.

Selain itu, dalam laporan laba rugi konsolidasi PT Agis Tbk diungkapkan adanya pendapatan lain-lain bersih sebesar Rp29,4 miliar yang berasal dari laporan keuangan anak perusahaannya yaitu PT AGIS Elektronik, tanpa didukung bukti-bukti kompeten.

Perbuatan AGIS tersebut merupakan pelanggaran terhadap Pasal 93 huruf b undang-undang pasar modal.

Selain ketentuan Pasal 90 huruf c dan Pasal 93 undang-undang pasar modal, larangan memberikan pernyataan yang menyesatkan diatur dalam

¹¹⁹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Press Release Kasus AGIS*, (Jakarta: 17 Desember 2007).

Pasal 107 undang-undang pasar modal. Pasal 107 tersebut menentukan bahwa Setiap Pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik.

Contoh pelanggaran terhadap Pasal 107 dilakukan oleh Direksi PT United Capital Tbk.¹²⁰

PT United Capital menyampikan laporan keuangan tahunan periode 31 Desember 2004 kepada Bapepam. Selain itu laporan keuangan tersebut telah diumumkan dalam surat kabar yaitu Suara Pembaharuan dan Sinar Harapan. Dalam laporan keuangan tersebut dimuat adanya dana dalam bentuk deposito sebesar Rp90.350.000.000,00.

Berdasarkan keterangan Hendryanto Sanchia selaku Direktur Utama PT United Capital Tbk, dana tersebut ditempatkan di Bank Purnata cabang Sudirman, Jakarta. Sebagai bukti Hendryanto Sanchia menyampaikan 12 (dua belas) lembar bilyet deposito kepada Penyidik Pegawai Negeri Sipil Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (PPNS Bapepam).

Selanjutnya PPNS Bapepam melakukan pemeriksaan kepada kepala cabang Bank Permata cabang Sudirman, Jakarta. Dari hasil pemeriksaan diperoleh keterangan bahwa meskipun PT United Capital Tbk memiliki rekening giro di Bank Permata cabang Sudirman, Jakarta, namun PT United Capital Tbk tidak pernah menempatkan dananya di Bank Permata cabang Sudirman, Jakarta dalam bentuk deposito.

Setelah proses penyidikan selesai dan dilakukan penuntutan oleh kejaksaan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, majelis hakim yang menyidangkan perkara tersebut menyatakan Direksi PT United Capital Tbk yakni Hendryanto Sanchia dan Ani Papat Yuniarni bersalah melanggar Pasal 107 undang-undang pasar modal.

¹²⁰ Danur Winanto, Biro Pemeriksaan dan Penyidikan, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Wawancara tanggal 16 Oktober 2008.

3.2. *Insider Trading*

Insider trading merupakan suatu kejahatan yang sering dilakukan dalam industri pasar modal.¹²¹ *Insider trading* bertentangan dengan prinsip keterbukaan, karena yang bersangkutan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari "orang dalam".¹²² *Insider trading* dilarang karena dapat membahayakan dan menimbulkan kerugian terhadap pihak-pihak tertentu. Selanjutnya yang paling dirugikan karena *insider trading* adalah pihak investor sendiri.¹²³ Penggunaan informasi orang dalam oleh *insider*, atau pihak lain yang mempunyai hubungan dengan orang dalam (*insider*) dapat menyebabkan diuntungkan pihak tersebut secara finansial, dengan mengakibatkan kerugian pada pihak/investor lain.¹²⁴

Insider trading adalah transaksi saham dengan menggunakan informasi dari orang dalam perusahaan yang tidak publik sifatnya.¹²⁵ *Insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong "orang dalam" perusahaan (dalam arti luas), perdagangan mana didasarkan karena adanya suatu "informasi orang dalam" (*inside information*) yang penting dan belum terbuka (*disclose*) untuk umum, dengan perdagangan mana pihak pedagang insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan dengan jalan pintas (*short swing profit*).¹²⁶

Orang dalam yang membeli saham perusahaan dan kemudian menjualnya ketika harga naik, merupakan suatu peristiwa yang biasa. Yang membuatnya menjadi tidak biasa adalah apabila dalam melakukan pembelian dan penjualan tersebut, orang dalam itu mendasarkan

¹²¹ Indra Safitri, "Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 227.

¹²² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 179.

¹²³ Munir Fuady, *Hukum Bisnis, Dalam Teori dan Praktek, Buku Kesatu*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hal. 116, 118.

¹²⁴ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 438.

¹²⁵ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. X.

¹²⁶ O.C. Kaligis, "Insider Trading Dan Manipulasi Pasar Di Dalam Praktek Pasar Modal Di Indonesia." <www.ocklaw.com/images/attachment/1177352492.8899insidertrading.pdf> tanggal 17 Oktober 2008.

3.2. *Insider Trading*

Insider trading merupakan suatu kejahatan yang sering dilakukan dalam industri pasar modal.¹²¹ *Insider trading* bertentangan dengan prinsip keterbukaan, karena yang bersangkutan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari "orang dalam".¹²² *Insider trading* dilarang karena dapat membahayakan dan menimbulkan kerugian terhadap pihak-pihak tertentu. Selanjutnya yang paling dirugikan karena *insider trading* adalah pihak investor sendiri.¹²³ Penggunaan informasi orang dalam oleh *insider*, atau pihak lain yang mempunyai hubungan dengan orang dalam (*insider*) dapat menyebabkan diuntungkan pihak tersebut secara finansial, dengan mengakibatkan kerugian pada pihak/investor lain.¹²⁴

Insider trading adalah transaksi saham dengan menggunakan informasi dari orang dalam perusahaan yang tidak publik sifatnya.¹²⁵ *Insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong "orang dalam" perusahaan (dalam arti luas), perdagangan mana didasarkan karena adanya suatu "informasi orang dalam" (*inside information*) yang penting dan belum terbuka (*disclose*) untuk umum, dengan perdagangan mana pihak pedagang insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan dengan jalan pintas (*short swing profit*).¹²⁶

Orang dalam yang membeli saham perusahaan dan kemudian menjualnya ketika harga naik, merupakan suatu peristiwa yang biasa. Yang membuatnya menjadi tidak biasa adalah apabila dalam melakukan pembelian dan penjualan tersebut, orang dalam itu mendasarkan

¹²¹ Indra Safitri, "Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 227.

¹²² Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 179.

¹²³ Munir Fuady, *Hukum Bisnis, Dalam Teori dan Praktek, Buku Kesatu*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hal. 116, 118.

¹²⁴ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hal. 438.

¹²⁵ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. X.

¹²⁶ O.C. Kaligis, "Insider Trading Dan Manipulasi Pasar Di Dalam Praktek Pasar Modal Di Indonesia." <www.ocklaw.com/images/attachment/1177352492.8899insidertrading.pdf> tanggal 17 Oktober 2008.

perbuatannya kepada adanya informasi material tentang perusahaan yang belum diinformasikan kepada publik.¹²⁷

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.¹²⁸

Yang dimaksud dengan “orang dalam” adalah: a.komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik; b.pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik; c.orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau d.Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.¹²⁹

Dari definisi *insider* tersebut, maka dapat kita bagi menjadi 3 kelompok, yaitu: pertama, orang yang secara hukum menjalankan, memiliki, dan bekerja di emiten atau perusahaan publik, kedua, orang yang memiliki kedudukan dan hubungan kerja, dan ketiga, orang yang pernah menjadi *insider* dalam jangka waktu 6 bulan.¹³⁰

Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, didasarkan atas pertimbangan bahwa, kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan Emiten, Perusahaan Publik, atau pemegang saham secara keseluruhan, termasuk di dalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau pihak lain.¹³¹

¹²⁷ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. 3.

¹²⁸ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Pasal 95.

¹²⁹ *Ibid*, Penjelasan Pasal 95.

¹³⁰ Indra Safitri, “Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal,” *op. cit.*, hal. 197.

¹³¹ Undang-undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, Penjelasan Pasal 95 huruf a.

Orang dalam dari suatu Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain, juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas Efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut.¹³²

Selain itu, orang dalam juga dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud, atau memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun, yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.¹³³

Orang dalam dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, karena hal ini dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek berdasarkan informasi orang dalam. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi, agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut, untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.¹³⁴

Selain orang dalam, Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.¹³⁵

¹³² *Ibid*, Penjelasan Pasal 95 huruf b.

¹³³ *Ibid*, Pasal 96.

¹³⁴ *Ibid*, Penjelasan Pasal 96.

¹³⁵ *Ibid*, Pasal 98.

Bahkan setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya, juga dilarang memperdagangkan efek Emiten atau Perusahaan Publik. Ia juga dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud, atau memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun, yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud, untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik.¹³⁶

Dari uraian di atas, terdapat beberapa jenis *insider trading* yaitu:¹³⁷

- a. *Insider primer*
Direktur, Komisaris, para pejabat senior yang mempunyai akses informasi yang belum dipublikasi.
- b. *Insider sekunder*
Para konsultan yang terlibat aktif di kegiatan perusahaan, perwakilan, advisor dan “orang luar” lainnya yang mempunyai akses atas Informasi Orang Dalam.
- c. *Tipper gff*
“Orang dalam” yang mempunyai informasi dan kemudian memberikannya kepada orang luar untuk melakukan perdagangan efek perusahaan.
- d. *Tippee fg*
Orang luar yang mendapat informasi dari “orang dalam” perusahaan dan menggunakannya untuk perdagangan saham perusahaan.

Untuk dapat dikategorikan ke dalam perbuatan *insider trading* maka harus terdapat unsure-unsur sebagai berikut:¹³⁸

- a. Pelaku harus menyadari adanya suatu informasi tertentu.
- b. Informasi tersebut tidak tersedia untuk publik.

¹³⁶ *Ibid*, Pasal 97.

¹³⁷ Asril Sitompul. dkk, *op. cit.*, hal. 16.

¹³⁸ *Ibid*, hal. 9.

- c. Investor yang rasional mengharapkan jika informasi dirilis ke publik, akan membawa dampak material terhadap harga atau nilai efek suatu perusahaan tersebut.
- d. Pelaku harus mengetahui, atau patut diduga mengetahui, bahwa informasi tersebut bersifat material dan tidak tersedia untuk publik (informasi non-publik).

Insider trading hanya dikenakan terhadap orang yang melakukan perdagangan efek atau sekuritas. Untuk itu, sebelum seseorang atau suatu pihak dapat dikenakan tuduhan melakukan *insider trading*, maka harus ditentukan terlebih dahulu, bahwa objek transaksi yang dilakukan adalah efek atau sekuritas.¹³⁹

Insider trading ini hanya dikenakan terhadap orang yang melakukan perdagangan efek atau sekuritas, jadi meskipun pihak penjual atau tidak mempunyai informasi yang sama tentang suatu barang atau jasa lain yang menjadi objek jual beli, mereka tidak dikenakan tuduhan melakukan *insider trading*.¹⁴⁰

Misalnya perdagangan orang dalam terhadap saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS):¹⁴¹

Kasus ini bermula dari terjadinya penurunan secara signifikan harga saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) di Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta), yaitu sebesar 23,36%, dari Rp9.650 (harga penutupan pada tanggal 11 Januari 2006) menjadi Rp7.400 per lembar saham pada tanggal 12 Januari 2007.

Penurunan harga saham tersebut sangat erat kaitannya dengan press release yang dilakukan oleh PGAS pada tanggal 11 Januari 2007 tentang penurunan volume gas dari 150 MMSCFD menjadi 30 MMSCFD dan tertundanya gas in yang semula akan dilakukan pada akhir Desember 2006 tertunda menjadi Maret 2007.

¹³⁹ *Ibid*, hal. 4.

¹⁴⁰ *Ibid*.

¹⁴¹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Press Release Kasus PGAS*, (Jakarta: 27 Desember 2007).

Orang dalam PGAS telah mengetahui informasi tentang penurunan volume gas sejak tanggal 12 September 2006, sedangkan informasi tentang tertundanya gas in sudah diketahui orang dalam PGAS sejak tanggal 18 Desember 2006.

Pada periode 12 September 2006 sampai dengan 11 Januari 2007, orang dalam PGAS yaitu: Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami, melakukan transaksi saham PGAS.

Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami merupakan pegawai PGAS. Sesuai dengan penjelasan Pasal 95 UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pegawai Emiten atau Perusahaan Publik dikategorikan sebagai orang dalam.

Informasi tentang tentang penurunan volume gas dan tertundanya gas in merupakan informasi orang dalam sebelum tanggal 11 Januari 2007, karena kedua informasi tersebut baru diumumkan kepada publik pada tanggal 11 Januari 2007.

Sebagai orang dalam Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami telah mengetahui informasi tentang penurunan volume gas sejak tanggal 12 September 2006, dan mengetahui informasi tentang tertundanya gas in sejak tanggal 18 Desember 2006.

Dengan demikian Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami dikategorikan sebagai orang dalam yang mempunyai informasi orang dalam.

Berdasarkan ketentuan Pasal 95 huruf a UUPM, orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.

Namun pada periode 12 September 2006 sampai dengan 11 Januari 2007, orang dalam PGAS yaitu: Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP

Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami, melakukan transaksi saham PGAS.

Dengan demikian terbukti bahwa Adil Abas, Nursubagjo Prijono, WMP Simanjuntak, Widyatmiko Bapang, Iwan Heriawan, Djoko Saputro, Hari Pratoyo, Rosichin, Thohir Nur Ilhami melanggar ketentuan Pasal 95 UUPM.

Sebagaimana dikemukakan di atas, bahwa apabila suatu pihak yang bukan orang dalam memperoleh informasi orang dalam tanpa melawan, maka terhadapnya tidak dapat dikenakan pelanggaran sebagai insider trading. Contoh perdagangan saham PT Indosat Tbk:¹⁴²

Pada tanggal 14 Desember 1998, PT Indosat Tbk (ISAT) menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang antara lain menyetujui dilakukannya pengeluaran saham dalam portepel tanpa melakukan Penawaran Umum Terbatas kepada para pemegang saham.

Bahwa pada tanggal 15 Mei 2002 dilakukan rapat di kantor Kementerian BUMN yang membahas mengenai divestasi saham ISAT oleh Pemerintah dan program pengeluaran saham baru oleh ISAT. Rapat tersebut dihadiri oleh penasihat keuangan Kementerian BUMN, PT Mandiri Sekuritas, dan PT Merrill Lynch Indonesia.

Pada tanggal 16 Mei 2002, Pemerintah Indonesia melakukan divestasi saham ISAT yang dilakukan oleh Kementerian BUMN, sebanyak 83,5 juta saham ISAT pada harga Rp. 12.000 per saham.

Pada tanggal 16 Mei 2002, PT Merrill Lynch Indonesia melakukan penjualan saham ISAT sebanyak 4.135.500 lembar dari 2 (dua) nasabahnya yaitu Merrill Lynch Pierce, Fenner and Smith Inc., (MLPFNS) sebanyak 3.535.500 lembar dan Merrill Lynch International (MLI) sebanyak 600.000 lembar, dengan total volume perdagangan sebesar 39,48% dari seluruh volume transaksi saham ISAT pada tanggal 16 Mei 2002.

¹⁴² Badan Pengawas Pasar Modal, *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Divestasi Saham ISAT*, (Jakarta, 2 Juli 2002).

Berdasarkan beberapa fakta tersebut di atas, maka PT Merrill Lynch Indonesia memiliki informasi orang karena PT Merrill Lynch Indonesia turut serta dalam pertemuan dan pembicaraan berkaitan dengan *corporate action* ISAT.

Namun demikian PT Merrill Lynch Indonesia tidak dikategorikan sebagai orang dalam sebagaimana dimaksud penjelasan Pasal 95 UUPM. Menurut penjelasan Pasal 95 UUPM yang dimaksud orang dalam antara lain orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Yang dimaksud dengan hubungan usaha adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.

Hubungan hukum antara PT Merrill Lynch Indonesia dengan ISAT adalah hubungan usaha, karena PT Merrill Lynch Indonesia merupakan penasihat investasi ISAT. Namun demikian penjelasan Pasal 95 UUPM hanya mengatur hubungan usaha orang perseorangan dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang dikategorikan sebagai orang dalam. Hubungan usaha antara badan hukum dengan Emiten atau Perusahaan Publik tidak dikategorikan sebagai orang dalam. Atas dasar hal tersebut, maka PT Merrill Lynch Indonesia bukan merupakan orang dalam ISAT.

Meskipun bukan orang dalam, PT Merrill Lynch Indonesia mempunyai informasi orang dalam. Sesuai dengan ketentuan Pasal 96 UUPM PT Merrill Lynch Indonesia dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas saham ISAT atau memberi informasi orang dalam kepada Pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi orang dalam dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas saham ISAT.

Dalam kasus ini PT Merrill Lynch Indonesia telah menjual saham ISAT atas perintah afiliasinya, sehingga diduga PT Merrill Lynch Indonesia memberikan informasi orang dalam tersebut kepada afiliasinya

yaitu Merrill Lynch Pierce, Fenner and Smith Inc dan Merrill Lynch International.

PT Merrill Lynch Indonesia memperoleh informasi tentang *corporate action* ISAT pada saat mengikuti pertemuan yang membahas tentang *corporate action* ISAT dalam kedudukan sebagai penasihat investasi. Dengan demikian PT Merrill Lynch Indonesia memperoleh informasi orang dalam tanpa melawan hukum.

Oleh karena PT Merrill Lynch Indonesia memperoleh informasi orang dalam tanpa melawan hukum, maka Bapepam berkesimpulan bahwa PT Merrill Lynch Indonesia tidak melanggar ketentuan Pasal 95 dan atau Pasal 96 UUPM.

3.3. Perdagangan Semu

Dalam undang-undang pasar modal, tindakan perdagangan semu diatur dalam Pasal 91 dan 92. Pasal 91 undang-undang pasar modal menentukan bahwa setiap Pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

Tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek, antara lain:¹⁴³

- a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan; atau
- b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, di mana Pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan Pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual Efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.

Pasal 92 undang-undang pasar modal menentukan bahwa setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek

¹⁴³ Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op. cit.*, penjelasan Pasal 91.

tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Ketentuan ini melarang dilakukannya serangkaian transaksi Efek oleh satu Pihak atau beberapa Pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga Efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli Efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau Pihak lain.¹⁴⁴

Dua pasal tersebut mempertegas bentuk perbuatan dan mekanisme yang dijalankan oleh pihak yang melakukan manipulasi pasar yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:¹⁴⁵

- a. Terjadinya manipulasi pasar berakibat harga saham yang tercipta adalah semu;
- b. Pembentukan harga saham yang semu berarti transaksi jual dan beli dilakukan atas perintah satu pihak, atau dengan kata lain tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan;
- c. Terjadinya gambaran semu atau menyesatkan dapat terjadi pada kondisi pasar secara keseluruhan, atau hanya pada 1 counter saham saja, yang seolah-olah timbul sentiment positif atau negative pada harga saham tersebut;
- d. Untuk mengatur dan mengarahkan pasar, agar seolah-olah telah terjadi transaksi yang sangat aktif dengan likuiditas yang tinggi, maka diperlukan suatu kerjasama dengan pihak lain yang diperintahkan untuk mengambil posisi jual atau beli;
- e. Akibat tingkat likuiditas yang tinggi, maka pelaku akan dapat memanfaatkan kepentingannya apakah akan melakukan pembelian, penjualan atau menahan harga saham tersebut.

Manipulasi harga saham hanya dapat berlangsung atau mencapai sasarannya pada saham yang kapitalisasinya kecil dan pelaku menguasai jaringan perusahaan efek tertentu dan memiliki *buying power* ataupun

¹⁴⁴ *Ibid*, penjelasan Pasal 92.

¹⁴⁵ Indra Safitri, "Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 192, 193.

selling power, ditambah dengan kepemilikan sertifikat saham fisik dalam jumlah yang signifikan untuk dapat mengontrol pasar.¹⁴⁶

Dalam praktik dikenal beberapa jenis perdagangan semu, yaitu:¹⁴⁷

a. *Marking the close*

Marking the close, yaitu merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati saat penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.

b. *Painting the tape*

Painting the tape, yaitu kegiatan perdagangan antara rekening efek satu dengan rekening efek lain yang masih berada dalam penguasaan satu Pihak atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu.

c. *Cornering the market*

Cornering the market, yaitu membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar (menyudutkan pasar).

d. *Pools*

Pools merupakan pengumpulan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor di mana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar. Manager dari pools tersebut membeli saham suatu perusahaan dan menjualnya kepada anggota kelompok investor tersebut, untuk mendorong frekuensi jual beli efek, sehingga dapat meningkatkan harga efek tersebut.

e. *Wash Sales*

Order beli dan order jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama di mana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek.

Contoh perdagangan semu adalah transaksi saham PT Bank Pikko Tbk tahun 1997:¹⁴⁸

¹⁴⁶ *Ibid*, hal. 193.

¹⁴⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.*, hal.265, 266, 267, 268.

¹⁴⁸ Badan Pengawas Pasar Modal, *Siaran Pers Kasus Bank Pikko*, (Jakarta: 14 Mei 1997).

PT Bank Pikko Tbk (Bank Pikko) melakukan Penawaran Umum Perdana atas sejumlah 28 juta saham pada tanggal 17 sampai dengan tanggal 19 Desember 1996 dengan harga perdana sebesar Rp800,00 per saham. Setelah Penawaran Umum tersebut dilakukan, seluruh Saham Bank Pikko sejumlah 128 juta saham dicatatkan di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 8 Januari 1997.

Walaupun seluruh saham Bank Pikko dicatatkan di Bursa, namun sejumlah 100 juta saham Bank Pikko tersebut yaitu dimiliki oleh pemegang saham pendiri tidak dapat diperdagangkan dalam kurun waktu 8 bulan dari sejak tanggal 10 Desember 1996 s/d 10 Agustus 1997. Atas dasar itu, saham Bank Pikko yang dapat diperdagangkan di BEJ adalah sejumlah 28 juta saham. Sejumlah 11 juta saham Bank Pikko yang dapat diperdagangkan tersebut dimiliki oleh pemodal institusi dan sebagian karyawan. Dengan asumsi pemodal institusi dan karyawan tidak menjual saham-saham yang dimilikinya, maka berarti saham-saham yang di perdagangkan di BEJ adalah sekitar 17 juta saham.

Dalam kurun waktu Januari s/d Pebruari 1997 volume perdagangan harian saham tersebut rata-rata adalah 100.000 saham dan harganya bervariasi antara Rp.875,00 s/d Rp.1.425,00. Pada pertengahan Maret 1997 Sdr. Benny. Tjokrosaputro melakukan transaksi saham sehingga jumlah pemilikan oleh yang bersangkutan mencapai 4.500.000 saham. Transaksi tersebut dilakukan melalui PT Multi Prakarsa Investama Securities dengan menggunakan nama 13 Pihak lain.

Pada tanggal 7 April 1997 perdagangan saham Bank Pikko menjadi sangat aktif dan harga saham tersebut meningkat sebesar 20%. Atas dasar itu BEJ meminta konfirmasi kepada Bank Pikko mengenai ada atau tidaknya hal material mengenai Bank Pikko yang perlu diungkapkan kepada kepada publik. Bank Pikko memberikan informasi kepada BEJ pada tanggal 8 April 1997 sebelum sesi pertama perdagangan bahwa tidak terdapat adanya hal-hal material yang perlu diungkapkan kepada publik. Informasi tersebut kemudian diumumkan di BEJ pukul 10.30 WIB pada hari yang sama.

Walaupun telah diinformasikan mengenai hal tersebut, namun harga saham Bank Pikko mengalami peningkatan yang tajam pada sesi pertama dan kemudian berlangsung terus pada sesi kedua sampai dihentikannya perdagangan saham Bank Pikko oleh BEJ pada pukul 14.24 WIB.

Sdr. Pendi Tjandra yang menjabat sebagai direktur PT. Multi Prakarsa Investama Securities yang dikendalikan oleh Sdr. Benny Tjokrosaputro bersama-sama dengan afiliasinya, melakukan transaksi saham Bank Pikko secara aktif melalui PT Putra Saridaya Persada Securities (PSP Securities). Atas permintaan Saudara Pendi Tjandra, PT PSP Securities memecah order beli dan jual saham Bank Pikko melalui perusahaan Efek lain.

Pemecahan order beli dan jual tersebut dilakukan oleh Sdr. Pendi Tjandra dengan maksud agar kegiatan perdagangan menjadi aktif.

Contoh perdagangan semu lainnya yaitu perdagangan saham PT Sugi Sama Persada Tbk dan PT Arona Binasejati Tbk.¹⁴⁹

Pada tanggal 21 September 2005 PT Mentari Sekurindo melakukan transaksi pembelian saham SUGI dan ARTI. Pada tanggal yang sama PT Suprasurya Danawan Sekuritas melakukan transaksi penjualan saham SUGI dan ARTI.

Transaksi pembelian dan penjualan saham SUGI dan ARTI tersebut di atas terjadi sebanyak 41.995.500 lembar dengan harga Rp 480,00/lembar dengan total nilai transaksi sebesar Rp 20.157.840.000,00 untuk saham SUGI dan saham ARTI sebanyak 40.000.000 lembar dengan harga Rp 720,00/lembar dengan total nilai transaksi sebanyak Rp 28.800.000.000,00.

Perintah untuk melakukan transaksi jual dan beli saham SUGI dan ARTI tersebut berasal dari 1 orang yaitu Alfan Susanto. Pada T+3 PT Mentari Sekurindo tidak mampu untuk membayar transaksi saham SUGI dan ARTI (gagal bayar).

¹⁴⁹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Transaksi Saham PT Sugi Samapersada Tbk dan PT Arona Binasejati*, (Jakarta: 17 Desember 2007).

Walaupun telah diinformasikan mengenai hal tersebut, namun harga saham Bank Pikko mengalami peningkatan yang tajam pada sesi pertama dan kemudian berlangsung terus pada sesi kedua sampai dihentikannya perdagangan saham Bank Pikko oleh BEJ pada pukul 14.24 WIB.

Sdr. Pendi Tjandra yang menjabat sebagai direktur PT. Multi Prakarsa Investama Securities yang dikendalikan oleh Sdr. Benny Tjokrosaputro bersama-sama dengan afiliasinya, melakukan transaksi saham Bank Pikko secara aktif melalui PT Putra Saridaya Persada Securities (PSP Securities). Atas permintaan Saudara Pendi Tjandra, PT PSP Securities memecah order beli dan jual saham Bank Pikko melalui perusahaan Efek lain.

Pemecahan order beli dan jual tersebut dilakukan oleh Sdr.Pendi Tjandra dengan maksud agar kegiatan perdagangan menjadi aktif.

Contoh perdagangan semu lainnya yaitu perdagangan saham PT Sugi Sama Persada Tbk dan PT Arona Binasejati Tbk:¹⁴⁹

Pada tanggal 21 September 2005 PT Mentari Sekurindo melakukan transaksi pembelian saham SUGI dan ARTI. Pada tanggal yang sama PT Suprasurya Danawan Sekuritas melakukan transaksi penjualan saham SUGI dan ARTI.

Transaksi pembelian dan penjualan saham SUGI dan ARTI tersebut di atas terjadi sebanyak 41.995.500 lembar dengan harga Rp 480,00/lembar dengan total nilai transaksi sebesar Rp 20.157.840.000,00 untuk saham SUGI dan saham ARTI sebanyak 40.000.000 lembar dengan harga Rp 720,00/lembar dengan total nilai transaksi sebanyak Rp 28.800.000.000,00.

Perintah untuk melakukan transaksi jual dan beli saham SUGI dan ARTI tersebut berasal dari 1 orang yaitu Alfian Susanto. Pada T+3 PT Mentari Sekurindo tidak mampu untuk membayar transaksi saham SUGI dan ARTI (gagal bayar).

¹⁴⁹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Transaksi Saham PT Sugi Samapersada Tbk dan PT Arona Binasejati*, (Jakarta: 17 Desember 2007).

BAB 4
SANKSI PELANGGARAN KETERBUKAAN INFORMASI
DALAM PASAR MODAL

4.1. Sanksi Pidana

Peraturan pelaksanaan prinsip keterbukaan dalam UUPM telah membuat ketentuan-ketentuan mengenai larangan terhadap pernyataan yang salah dan *omission*, baik pada prospektus maupun pada pengumuman dalam media massa yang berhubungan dengan suatu penawaran umum. Ketentuan larangan tersebut juga secara tegas telah membuat ketentuan-ketentuan mengenai perbuatan-perbuatan yang termasuk dalam kategori penipuan dan manipulasi pasar serta telah menetapkan menetapkan sanksi berupa ancaman pidana penjara paling lama sepuluh tahun dan denda paling banyak lima belas miliar rupiah terhadap pelanggaran atas perbuatan-perbuatan tersebut.¹⁴⁹

Pasal 104 dan Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal menentukan pemberian sanksi pidana bagi pihak yang melakukan perbuatan yang menyesatkan dalam bentuk *misrepresentation* dan *omission*, serta *insider trading*.¹⁵⁰

Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal menentukan bahwa setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Berdasarkan ketentuan Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal tersebut, maka setiap pihak yang menyiarkan informasi yang menyesatkan (*misleading information*), melakukan perdagangan orang dalam (*insider trading*) atau melakukan perdagangan semu, diancam dengan pidana berupa pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00.

¹⁴⁹ Bismar Nasution, "Persoalan Keterbukaan Laporan Keuangan Perusahaan Publik," *op. cit.*, hal. 109.

¹⁵⁰ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 197.

Selain ketentuan Pasal 104, Undang-Undang Pasar Modal juga mengatur sanksi pidana bagi pihak yang melakukan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan di Pasar Modal. Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal menentukan bahwa setiap Pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Sebagaimana dikemukakan pada Bab 3 bahwa terdapat 1 (satu) kasus pelanggaran prinsip keterbukaan yang pernah diajukan ke pengadilan dan dijatuhi sanksi pidana, yaitu pelanggaran yang dilakukan oleh Direksi PT United Capital Tbk yakni Hendryanto Sanchia dan Ani Papat Yuniarni.

Dalam perkara ini, jaksa penuntut umum mengajukan 2 (dua) dakwaan terhadap Hendryanto Sanchia dan Ani Papat Yuniarni yaitu:¹⁵¹

a. Dakwaan Pertama

Bahwa terdakwa I Hendryanto Sanchia dan terdakwa II Ani Papat Yuniarti secara bersama-sama dan bersekutu pada hari Kamis tanggal 31 Maret 2005 atau pada waktu lain diantara bulan Maret sampai dengan bulan April 2005, bertempat di kantor Bapepam, Gedung Baru Departemen Keuangan RI Jl. Lapangan Banteng Timur No. 2-4 Jakarta Pusat, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek dengan cara sebagai berikut:

Terdakwa I Hendryanto Sanchia selaku Direktur Utama PT United Capital Indonesia Tbk (PT UNIT) dan Terdakwa II Ani Papat Yuniarti selaku Direktur PT UNIT sebagai pihak yang menandatangani Surat Pernyataan Direksi tentang kebenaran isi laporan Keuangan

¹⁵¹ Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor:1983/PID.B/2006/PN.JKT.PST, tanggal 25 Mei 2007.

tahunan PT UNIT tahun 2004, serta menandatangani dan menyampaikan laporan Keuangan Tahunan PT UNIT kepada Bapepam serta mengumumkan Laporan keuangan tersebut di media massa yaitu harian Suara Pembaharuan dan Sinar Harapan, dengan memasukkan 12 (dua belas) bilyet deposito di bank Permata cabang Sudirman, Jakarta senilai Rp 90.350.000.000,00.

Bahwa akibat perbuatan Terdakwa I dan Terdakwa II telah mempengaruhi harga saham PT UNIT yaitu sebelum Laporan Keuangan PT UNIT diumumkan di media massa, harga saham PT UNIT tertinggi Rp 30,00 dan terendah Rp 10,00. Setelah Laporan Keuangan PT UNIT diumumkan di media massa, harga saham PT UNIT tertinggi 30,00 dan terendah Rp 25,00.

Bahwa perbuatan Terdakwa I dan Terdakwa II tersebut diancam pidana dalam Pasal 93 huruf b jo Pasal 104 UUPM jo Pasal 55 ayat (1) ke-1 KUHP.

b. Dakwaan Kedua

Bahwa Terdakwa I dan Terdakwa II secara bersama-sama dan bersekutu, pada waktu dan tempat sebagaimana telah diuraikan dalam dakwaan pertama tersebut di atas, dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik, dengan cara:

- 1) Terdakwa I Hendryanto Sanchia selaku Direktur Utama PT United Capital Indonesia Tbk (PT UNIT) dan Terdakwa II Ani Papat Yuniarti selaku Direktur PT UNIT sebagai pihak yang menandatangani Surat Pernyataan Direksi tentang kebenaran isi laporan Keuangan tahunan PT UNIT tahun 2004, serta menandatangani dan menyampaikan laporan Keuangan Tahunan PT UNIT kepada Bapepam serta mengumumkan Laporan keuangan tersebut di media massa yaitu harian Suara

Pembaharuan dan Sinar Harapan, dengan memasukkan 12 (dua belas) bilyet deposito di bank Permata cabang Sudirman, Jakarta senilai Rp 90.350.000.000,00.

- 2) Bahwa sebagai akibat perbuatan Terdakwa I dan Terdakwa II tersebut telah menyesatkan Bapepam sehingga Bapepam tidak melakukan tindak lanjut terkait dengan laporan keuangan PT UNIT karena telah diberikan opini wajar oleh Akuntan. Selain itu Bapepam tidak menghentikan kegiatan perdagangan PT UNIT karena dengan dimasukkannya deposito senilai Rp 90.350.000.000,00 Modal Kerja Bersih Disesuaikan PT UNIT telah memenuhi peraturan tentang Pemeliharaan dan Palaporan Modal kerja Bersih Disesuaikan.
- 3) Bahwa perbuatan terdak I dan Terdakwa II tersebut miancam pidana dalam Pasal 107 UUPM jo Pasal 55 ayat (1) ke 1 KUHP.

Bahwa terhadap dakwaan jaksa penuntut umum yang bersifat alternatif tersebut, hakim yang menyidangkan perkara memilih dakwaan Dakwaan Kedua dengan unsur-unsur sebagai berikut:¹⁵²

- a. Setiap Pihak;
- b. Dengan sengaja menyesatkan Bapepam;
- c. Memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin dari Bapepam;
- d. Dilakukan secara bersama-sama.

Selanjutnya selanjutnya, hakim menguji pemenuhan unsur-unsur pasal tersebut di atas yaitu:¹⁵³

- a. Setiap Pihak
 - 1) Bahwa berdasarkan Akta Nomor 18 tanggal 18 Juni 2004 ditentukan bahwa Direksi perseroan bertanggung jawab baik ke dalam maupun keluar perseroan.
 - 2) Bahwa berdasarkan Akta Nomor 2 tanggal 6 Mei 2005, susunan Direksi PT UNIT adalah Terdakwa I selaku Direktur Utama dan Terdakwa II selaku Direktur PT UNIT.

¹⁵² *Ibid.*

¹⁵³ *Ibid.*

- 3) Bahwa berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut di atas, maka Terdakwa I dan Terdakwa II dikategorikan sebagai Pihak sebagaimana ditentukan Pasal 1 angka 2 UUPM. Dengan demikian unsur "Setiap Pihak: telah terbukti secara sah dan meyakinkan menurut hukum.
- b. Dengan sengaja menyesatkan Bapepam
- 1) Bahwa berdasarkan Asersi Management tentang pelaporan dan pemeliharaan Modal Kerja Bersih Disesuaikan PT UNIT tanggal 30 Desember 2004 dan surat pernyataan Direksi PT UNIT tentang tanggung jawab atas laporan keuangan periode 31 Desember 2004, Terdakwa I dan Terdakwa II telah menjadikan 12 bilyet deposito di Bank Permata senilai Rp 90.350.000.000,00 sebagai dasar penyusunan laporan keuangan periode 31 Desember 2004.
 - 2) Bahwa selain itu Terdakwa I dan Terdakwa II telah menjadikan 12 bilyet deposito tersebut di atas sebagai dasar penghitungan Modal Kerja Bersih Disesuaikan.
 - 3) Bahwa akibat perbuatan Terdakwa I dan Terdakwa II tersebut, Bapepam tidak melakukan tindakan apapun, karena laporan telah dianggap sesuai dengan peraturan bapepam dan didukung pula adanya pendapat Akunta yang menyatakan "wajar tanpa pengecualian".
 - 4) Bahwa berdasarkan hal-hal tersebut di atas, unsur "Menyesatkan Bapepam" telah terbukti secara sah dan meyakinkan menurut hukum.
- c. Memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin dari Bapepam
- 1) Bahwa berdasarkan Surat bapepam Nomor: S-614/PM/2002 tanggal 28 Maret 2002, maka PT UNIT merupakan Emiten. Selain itu berdasarkan Keputusan Ketua bapepam Nomor: Kep-115/PM/1992 tanggal 4 Maret 1992, PT UNIT memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek, dan berdasarkan Surat

Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-03/PM/PEE/2002 tanggal 8 Agustus 2002 sebagai penjamin emisi efek.

- 2) Bahwa berdasarkan Ahli Wan Wei Yong, pengertian memalsukan dalam Pasal 107 UUPM adalah tindakan membuat dokumen, publikasi perusahaan atau dokumen atas catatan pendukung dokumen publikasi perusahaan seolah-olah asli dan pengertian "catatan" adapt berupa dokumen perusahaan seperti laporan keuangan, pengumuman perusahaan, keterangan atau informasi perusahaan termasuk catatan rapat manajemen atau catatan atas transaksi perusahaan.
- 3) Bahwa Terdakwa I dan Terdakwa II telah memberikan informasi tidak benar dengan menjadikan 12 bilyet deposito di bank Permata senilai Rp 90.350.000.000,00 sebagai dasar penyusunan laporan keuangan tahun 2004, Selain itu Terdakwa I dan Terdakwa II menggugunakn 12 bilyet deopsito tersebut sebagai salah satu komponen perhitungan Modal Kerja bersih Disesuaikan pertanggal 1 Maret 2005 sampai dengan 11 April 2005.
- 4) Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut di atas, maka unsur " Memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin dari Bapepam" telah terbukti secara sah dan meyakinkan menurut hukum.

d. Dilakukan secara bersama-sama

- 1) Bahwa Terdakwa I selaku Direktur Utama PT UNIT telah menyusun laporan keuangan PT UNIT tahun 2004 dengan menyajikan deposito di bank Permata cabang Sudirman, Jakarta senilai Rp 90.350.000.000,00. Selain itu juga menjadikan deposito tersebut di atas sebagai dasar penghitungan Modal Kerja Bersih Disesuaikan per tanggal 1 Maret 2005 sampai dengan 11 April 2005.

- 2) Bahwa Terdakwa II sebagai Direktur PT UNIT menandatangani laporan Keuangan PT UNIT tahun 2004 dan menandatangani surat pernyataan atas kebenaran laporan keuangan tersebut.
- 3) Berdasarkan rangkaian perbuatan tersebut, maka ada kerjasama antara Terdakwa I dan Terdakwa II yaitu menandatangani laporan Keuangan PT UNIT tahun 2004 yang menyajikan deposito di bank Permata senilai Rp 90.350.000.000,00. Sehingga Terdakwa I dan Terdakwa II ada kesadaran bahwa mereka satu sama lain bekerja sama untuk melakukan suatu delik.
- 4) Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut di atas, unsur "Dilakukan secara bersama-sama" terbukti secara sah dan meyakinkan menurut hukum.

Bahwa dalam persidangan Majelis Hakim tidak menemukan suatu bukti bahwa Terdakwa I dan Terdakwa II adalah orang yang tidak mampu bertanggung jawab atas kesalahannya, dan juga tidak menemukan sesuatu alasan baik pembenar maupun pemaaf sebagai alasan penghapus pidana, maka Terdakwa I dan Terdakwa II bertanggung jawab atas kesalahannya dan patut dipidana.¹⁵⁴

Oleh karena itu majelis hakim menyatakan Terdakwa I dan Terdakwa II secara sah dan meyakinkan terbukti bersalah melakukan tindak pidana "dengan sengaja menyesatkan Bapepam, memalsukan catatan Emiten atau Pihak yang memperoleh izin yang dilakukan secara bersama-sama."¹⁵⁵

Majelis hakim menjatuhkan pidana penjara masing-masing selama 1 (satu) tahun dan pidana denda masing-masing sebesar Rp 20.000.000,00 dengan ketentuan apabila denda tersebut tidak dibayar diganti dengan pidana kurungan pengganti selama 3 (tiga) bulan. Namun majelis hakim memerintahkan pidana penjara tersebut tidak perlu dijalani, kecuali kelak di kemudian hari dengan putusan hakim diberikan perintah lain, dengan alasan

¹⁵⁴ *Ibid.*

¹⁵⁵ *Ibid.*

Terdakwa I dan Terdakwa II dipersalahkan melakukan tindak pidana sebelum masa percobaan selama 2 (dua) tahun berakhir.¹⁵⁶

4.2. Sanksi Perdata

Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi dapat dimintakan pertanggungjawaban secara perdata. Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal menentukan sanksi perdata berupa pertanggungjawaban ganti kerugian.¹⁵⁷

Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal menentukan bahwa setiap Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak-Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.

Pelanggaran keterbukaan informasi dapat diajukan gugatan sebagai perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata.

Perbuatan melawan hukum dapat dilakukan oleh subyek hukum orang perseorangan atau badan hukum yang dalam operasinya diwakili oleh orang perseorangan.¹⁵⁸

Sesuai dengan ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata, maka suatu perbuatan melawan hukum haruslah mengandung unsur-unsur sebagai berikut:¹⁵⁹

a. Adanya Suatu Perbuatan

Suatu perbuatan melawan hukum diawali dengan suatu perbuatan dari si pelaku. Umumnya diterima anggapan bahwa dengan perbuatan di sini dimaksudkan, baik berbuat sesuatu (dalam arti aktif) maupun tidak berbuat (dalam arti pasif), misalnya tidak berbuat sesuatu, padahal dia

¹⁵⁶ *Ibid.*

¹⁵⁷ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 197.

¹⁵⁸ Misahardi Wilamarta, *op. cit.*, hal.190.

¹⁵⁹ Munir Fuady, *Perbuatan Melawan hukum, Pendekatan Kontemporer*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2005), hal. 10-14.

mempunyai kewajiban hukum untuk membuatnya, kewajiban mana timbul dari hukum yang berlaku.

b. Perbuatan tersebut Melawan Hukum

Perbuatan yang dilakukan tersebut haruslah melawan hukum. Sejak tahun 1919, unsur melawan hukum ini diartikan dalam arti yang seluas-luasnya, yakni meliputi hal-hal sebagai berikut:

- 1) Perbuatan yang melanggar undang-undang yang berlaku.
- 2) Yang melanggar hak orang lain yang dijamin oleh hukum, atau
- 3) Perbuatan yang bertentangan dengan kewajiban hukum si pelaku, atau
- 4) Perbuatan yang bertentangan dengan kesusilaan (*goede zeden*), atau
- 5) Perbuatan yang bertentangan dengan sikap yang baik dalam bermasyarakat untuk memperhatikan kepentingan orang lain.

c. Adanya Kesalahan dari Pihak Pelaku

Agar dapat dikenakan Pasal 1365 tentang perbuatan melawan hukum tersebut, undang-undang dan yurisprudensi mensyaratkan agar pada pelaku haruslah mengandung unsur kesalahan dalam melaksanakan perbuatan tersebut. Suatu tindakan dianggap oleh hukum mengandung unsur kesalahan sehingga dapat dimintakan tanggung jawabnya secara hukum jika memenuhi unsur-unsur sebagai berikut:

- 1) Ada unsur kesengajaan, atau
- 2) Ada unsur kelalaian, dan
- 3) Tidak ada alasan pembenar atau alasan pemaaf.

d. Adanya Kerugian Bagi Korban

Adanya kerugian bagi korban juga merupakan syarat agar gugatan berdasarkan Pasal 1365 KUHPerdara dapat dipergunakan. Berbeda dengan kerugian karena wanprestasi yang hanya mengenal kerugian materiil, maka kerugian karena perbuatan melawan hukum di samping kerugian materiil, yurisprudensi mengakui konsep kerugian immateriil, yang juga akan dinilai dengan uang.

e. Adanya Hubungan Kausal antara Perbuatan

Hubungan kausal antara perbuatan yang dilakukan dengan kerugian yang terjadi juga merupakan syarat dari suatu perbuatan melawan hukum.

Gugatan tentang pelanggaran prinsip keterbukaan melalui mekanisme Pasal 1365 KUH Perdata pernah diajukan oleh Hermanto kepada manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan, sebagai berikut:¹⁶⁰

Pada tanggal 9 Juni 1999 Hermanto membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk sebanyak 3000 lot dengan harga Rp300,00/lembar melalui PT ABN AMRO Asia Securities. Pada tanggal 14 Juni 1999 PT Fiskaragung Perkasa Tbk dimohonkan pernyataan pailit ke Pengadilan Niaga Jakarta. Manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk tidak mengumumkan peristiwa tersebut kepada publik.

Pada tanggal 5 Juli 1999 Hermanto kembali membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk sebanyak 3000 lot dengan harga Rp300,00/lembar melalui PT ABN AMRO Asia Securities.

Selain itu, Hermanto juga membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk melalui PT Bomar Securities yaitu pada tanggal 30 Juli 1999 sebanyak 1000 lot dengan harga Rp325,00/lembar, tanggal 30 September 1999 sebanyak 1000 lot dengan harga Rp350,00/lembar, dan pada tanggal 15 Nopember 1999 sebanyak 3000 lot dengan harga Rp350,00/lembar.

Kemudian pada tanggal 26 Nopember 1999, Pengadilan Niaga Jakarta menyatakan PT Fiskaragung Perkasa Tbk pailit. Pada tanggal yang sama pukul 14.44 WIB perdagangan saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk dihentikan oleh Bursa Efek Jakarta. Hermanto mengetahui adanya berita tentang pailitnya PT Fiskaragung Perkasa Tbk melalui berita di RCTI pada tanggal yang sama pukul 15.15 WIB.

¹⁶⁰ Endan Sujati, Kepala Sub Bagian Pelayanan, Bagian Bantuan Hukum, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Wawancara tanggal 30 Oktober 2008.

Atas peristiwa-peristiwa tersebut di atas, Hermanto menggugat manajemen PT Fiskaragung, Bursa Efek Jakarta, Bapepam, PT ABN AMRO Asia Securities dan PT Bomar Securities.

Dalam persidangan terungkap beberapa fakta penting. Pada tanggal 21 Juni 1999 PT Fiskaragung Perkasa Tbk telah menyampaikan kepada Bursa Efek Jakarta bahwa terhitung tanggal 14 Juni 1999 PT FIS Tbk dimohonkan pailit di Pengadilan Niaga Jakarta.

Selanjutnya pada tanggal 23 Juni 1999 Bursa Efek Jakarta mengumumkan bahwa terhitung tanggal 14 Juni 1999 PT Fiskaragung Perkasa Tbk dimohonkan pailit di Pengadilan Niaga Jakarta. Pada tanggal 26 Nopember 1999 PT Fiskaragung Perkasa Tbk dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta. Atas peristiwa tersebut kemudian Bursa Efek Jakarta mensuspend saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk.

Atas perkara tersebut Pengadilan Negeri Jakarta Selatan memberikan putusan menolak gugatan Hermanto. Adapun pertimbangan majelis hakim Pengadilan Negri Jakarta Selatan adalah sebagai berikut:¹⁶¹

- a. Bahwa melalui PT ABN Amro Asia Securities Indonesia dan PT Bomar Securities, antara tanggal 9 Juni 1999 sampai dengan 15 Nopember 1999, Hermanto telah membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk.
- b. Bahwa pada tanggal 26 Nopember 1999 PT Fiskaragung Perkasa Tbk telah dihentikan perdagangannya oleh Bursa Efek Jakarta karena PT Fiskaragung Perkasa Tbk dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta;
- c. Bahwa pernyataan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta tersebut menyebabkan merosotnya harga saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk.
- d. Bahwa sejak digelarnya perkara gugatan kepailitan PT Fiskaragung Perkasa Tbk, maka sejak itu perkara gugatan tentang pailit dinyatakan terbuka untuk umum dan siapa saja tanpa kecuali termasuk juga Hermanto selaku Penggugat berhak dan dianggap dapat mengetahui

¹⁶¹ Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor: 55/PDT.G/2001/PN.Jak.Sel tanggal 25 September 2001.

tentang adanya gugatan kepailitan terhadap PT Fiskaragung Perkasa Tbk.

Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan tersebut dibatalkan oleh Pengadilan Tinggi Jakarta. Pengadilan Tinggi Jakarta memutuskan manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk terbukti melakukan perbuatan melawan hukum. Pengadilan Tinggi Jakarta menghukum manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk untuk memberi ganti rugi kepada Hermanto sebesar Rp990.232.500,00, dengan pertimbangan:¹⁶²

- a. Tergugat I s.d VI (Manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk) telah menjual saham-sahamnya yang diketahui dan patut diduga telah tidak sepatutnya untuk dijual di Bursa Efek sebagai saham-saham perusahaan yang sehat atau bonafit.
- b. Manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk telah membiarkan saham-sahamnya diperjualbelikan di Bursa Efek atau dengan kata lain dengan sengaja membiarkan saham-sahamnya dibeli oleh Hermanto (Penggugat) walaupun sudah diketahuidan disadari oleh para tergugat bahwa Penggugat tidak mengetahui latar belakang kondisi perusahaan yang bersangkutan
- c. Manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk menjual saham-saham perusahaannya yang sudah tidak sehat dan sudah dalam proses pailit sehingga merupakan perbuatan yang tidak beritikad baik dalam menjual saham kepada umum.

Putusan Pengadilan Tinggi Jakarta tersebut kemudian dibatalkan oleh Mahkamah Agung. Mahkamah Agung memutuskan bahwa gugatan Hermanto ditolak seluruhnya dengan pertimbangan:¹⁶³

- a. Dalam perdagangan saham Bursa Efek Jakarta mempunyai otoritas untuk menghentikan sementara (*suspend*) perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta dan selama belum dihentikan sementara, para investor masih dapat membeli saham-saham perusahaan yang bersangkutan

¹⁶² Putusan Pengadilan Tinggi Jakarta Nomor: 82/PDT/2002/PT.DK1 tanggal 12 Agustus 2002.

¹⁶³ Putusan Mahkamah Agung Nomor: 2231 K/PDT/2003 tanggal 18 Agustus 2005.

secara sah, in casu Hermanto membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk sebelum Bursa Efek Jakarta menghentikan sementara perdagangan saham tersebut pada tanggal 26 Nopember 1999.

- b. Bahwa manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk telah memenuhi kewajiban hukumnya dalam melakukan keterbukaan informasi bagi emiten yang dimohonkan pailit sesuai Keputusan Bapepam Nomor: Kep-46/PM/1996 tanggal 14 Agustus 1998 Peraturan Nomor X.K.5, yaitu pada tanggal 21 Juni 1999 telah menyampaikan kepada Bursa Efek Jakarta bahwa PT Fiskaragung Perkasa Tbk terhitung sejak tanggal 14 Juni 1999 dimohonkan pailit di Pengadilan Niaga Jakarta. Atas pemberitahuan tersebut, Bursa Efek Jakarta telah mengumumkannya pada tanggal 23 Juni 1999.
- c. Bahwa tidak ada kewajiban bagi emiten maupun bursa efek untuk menyampaikan kepada setiap individu pemegang saham tentang kondisi perseroan tetapi kondisi tersebut harus diperoleh di bursa efek, Bapepam maupun dari pengumuman-pengumuman laporan berkala dari perseroan melalui media masa.
- d. Bahwa meskipun pengumuman keterbukaan informasi tentang PT Fiskaragung Perkasa Tbk yang dimohonkan pailit telah dilakukan pada tanggal 23 Juni 1999 oleh Bursa Efek Jakarta berdasarkan pemberitahuan manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk pada tanggal 21 Juni 1999, ternyata Hermanto masih juga membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk melalui PT ABN Amro Asia Securities Indonesia dan PT Bomar Securities yaitu pada tanggal 5 Juli 1999, 30 Juli 1999, 30 September 1999, 12 Nopember 1999 dan 15 September 1999. Padahal PT Bomar Securities pada tanggal 15 September 1999 telah memberikan masukan kepada Hermanto agar sebaiknya saham-saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk dijual/dilepas dahulu, tetapi Hermanto masih membeli sebanyak 1000 lot.

4.3. Sanksi Administratif

Selain sanksi pidana dan perdata, pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dapat dikenakan sanksi administratif oleh Bapepam dan LK.

Pasal 102 Undang-Undang Pasar Modal memberi kewenangan kepada Bapepam untuk memberikan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-Undang Pasar Modal.¹⁶⁴ Pasal 102 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal menentukan bahwa Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.

Berdasarkan Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal, jenis-jenis sanksi administratif meliputi: peringatan tertulis; denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu; pembatasan kegiatan usaha; pembekuan kegiatan usaha; pencabutan izin usaha; pembatalan persetujuan; dan pembatalan pendaftaran.

Sanksi administratif yang berupa denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului dengan sanksi administratif yang berupa peringatan tertulis.¹⁶⁵

Dalam beberapa kasus yang berkaitan dengan pelanggaran keterbukaan informasi, Bapepam dan LK selaku pembina dan pengawas kegiatan pasar modal memberikan sanksi administratif kepada pihak-pihak yang melanggar prinsip keterbukaan tersebut.

Pada kasus *misleading information* terhadap perdagangan saham PT Agis Tbk, Bapepam mengenakan sanksi administratif sebagai berikut:¹⁶⁶

- a. Sdr. Jhonny Kesuma, selaku Direktur Utama PT AGIS Tbk dikenakan denda sebesar Rp5.000.000.000,00 atas pemberian beberapa informasi yang secara material tidak benar;

¹⁶⁴ Bismar Nasution, "Keterbukaan Dalam Pasar Modal," *op. cit.*, hal. 196.

¹⁶⁵ Republik Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal*, PP No. 45 Th. 1995, LN No. 86, TLN No.3617, Pasal 62 ayat (1).

¹⁶⁶ "Press Release Kasus AGIS," *op. cit.*

- b. Sdr. Bintoro Tjitrowirjo, selaku Direktur Utama PT AGIS Elektronik dan juga selaku Wakil Direktur Utama AGIS dikenakan denda sebesar Rp1.000.000.000,00 atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan PT AGIS Tbk; dan
- c. Sdri. Eka Hikmawati Supriyadi, selaku Direktur PT AGIS Elektronik dan juga selaku Direktur PT AGIS Tbk dikenakan denda sebesar Rp1.000.000.000,00 atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan PT AGIS Tbk.

Pada perdagangan orang dalam (*insider trading*) terhadap saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, Bapepam dan LK mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada:¹⁶⁷

- a. Sdr. Adil Abas sebesar Rp30.000.000,00 (tiga puluh juta rupiah);
- b. Sdr. Nursubagjo Prijono sebesar Rp53.000.000,00 (lima puluh tiga juta rupiah);
- c. Sdr. WMP Simanjuntak sebesar Rp2.330.000.000,00 (dua miliar tiga ratus tiga puluh juta rupiah);
- d. Sdr. Widyatmiko Bapang sebesar Rp25.000.000,00 (dua puluh lima juta rupiah);
- e. Sdr. Iwan Heriawan sebesar Rp76.000.000,00 (tujuh puluh enam juta rupiah);
- f. Sdr. Djoko Saputro sebesar Rp154.000.000,00 (seratus lima puluh empat juta rupiah);
- g. Sdr. Hari Pratoyo sebesar Rp9.000.000,00 (sembilan juta rupiah);
- h. Sdr. Rosichin sebesar Rp184.000.000,00 (seratus delapan puluh empat juta rupiah); dan
- i. Sdr. Thohir Nur Ilhami sebesar Rp317.000.000,00 (tiga ratus tujuh belas juta rupiah).

Sanksi yang diberikan kepada kesembilan orang tersebut di atas didasarkan pada peristiwa sebagai berikut:

¹⁶⁷ "Press Release Kasus PGAS," *op. cit.*

- a. Berdasarkan Prospektus Penawaran Umum PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk tahun 2003 dinyatakan bahwa gas yang akan dialirkan ke pelanggan melalui pipa South Sumatera West Java I (SSWJI) adalah mulai dari paling sedikit 150 MMSCFD dan proyek SSWJ I diharapkan selesai pada semester 11 Tahun 2006.
- b. Pada tanggal 12 September 2006, berdasarkan Nota Dinas Wakoerpel Bidang Engineering PTGI ke GM SBU Wilayah II, terdapat informasi material mengenai penurunan kapasitas gas yang akan dialirkan ke pelanggan dimana *Regulating System* (RS) yang akan digunakan adalah RS Gunung Sahari dengan kapasitas 63,5 MMSCFD.
- c. Berdasarkan rapat Direksi PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk tanggal 18 Januari 2006, diputuskan bahwa gas in baru dapat dilaksanakan paling cepat pada tanggal 30 Desember 2006.
- d. Pada tanggal 11 Januari 2007, manajemen PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk melakukan Press Release yang menyatakan bahwa gas in yang semula akan dilakukan pada akhir tahun 2006 ditunda menjadi Maret 2007, dan volumen gas yang dialirkan ke pelanggan menjadi mulai (paling sedikit) 30 MMSCFD, turun dari rencana semula sebesar 150 MMSCFD.
- e. Pada tanggal 12 Januari 2007, sehari setelah Press Release, harga saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk mengalami penurunan secara signifikan sebesar 2.250,00 (23,36%) dari harga penutupan haru sebelumnya, yaitu dari Rp9.650,00 menjadi Rp7.400,00.
- f. Bahwa kesembilan orang tersebut di atas telah mengetahui informasi tentang penundaan gas in penurunan pasokan gas ke pelanggan. Namun kesembilan orang tersebut melakukan transaksi jual saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tanggal 12 September 2006 sampai dengan 11 Januari 2007.

Pada perdagangan semu dalam transaksi saham PT Bank Pikko Tbk, Bapepam mengenakan sanksi administratif sebagai berikut:¹⁶⁸

¹⁶⁸ "Siaran Pers Kasus Bank Pikko," *op. cit.*

- a. Berdasarkan pasal 100 ayat (2) huruf d Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, kepada Sdr. Benny Tjokrosaputro dan Sdr. Pendi Tjandra, diwajibkan untuk menyerahkan keuntungan yang diperoleh atas transaksi saham Bank Pikko selama kurun waktu bulan maret sampai dengan April 1997 masing-masing sebesar Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) dan Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) ke kas negara, selambat-lambatnya 14 (empat belas) hari.

Penetapan tersebut didasarkan atas bukti yang menunjukkan bahwa yang bersangkutan telah melakukan dan atau terlibat secara aktif, baik langsung maupun tak langsung, dalam transaksi jual beli saham Bank Pikko dalam jumlah yang cukup besar yang pelaksanaannya dilakukan dengan memecah order melalui 9 Perusahaan Efek untuk Sdr. Pendi Tjandra dan untuk mempergunakan nama sedikitnya 13 (tiga belas) Pihak lain untuk kepentingan Sdr. Benny Tjokrosaputro. Tansaksi tersebut dapat menciptakan gambaran seolah-olah kegiatan saham Bank Pikko tersebut adalah aktif. Hal ini dapat mempengaruhi Pihak lain baik langsung maupun tak langsung melakukan transaksi secara aktif atas saham Bank Pikko.

- b. Berdasarkan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan b Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juncto pasal 61 dan pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, kepada PT PSP Securities dan PT Multi Prakarsa Investama Securities diberikan sanksi administratif berupa denda masing-masing sebesar Rp.150.000.000,00 (seratus limapuluh juta rupiah) yang harus segera disetorkan ke kas negara selambat-lambatnya 14 hari.

Sanksi administratif ini diberikan atas dasar bukti yang menunjukkan bahwa kedua Perusahaan Efek tersebut telah melakukan dan atau terlibat secara aktif, baik langsung maupun tidak langsung, dalam transaksi jual beli saham Bank Pikko dalam jumlah yang cukup besar

untuk kepentingan nasabah yang dapat menciptakan gambaran semu atas kegiatan perdagangan.

Transaksi tersebut dilakukan PT PSP Securities dengan cara memecah order beli dan jual melalui 8 (delapan) Perusahaan Efek lain atas perintah nasabahnya, disamping itu PT PSP Securities sendiri juga melaksanakan sebagian order jual maupun beli atas saham Bank Pikko untuk kepentingan nasabah bersangkutan.

Sementara itu, transaksi atas saham Bank Pikko oleh PT. Multi Prakasa Investama Securities dilakukan dengan cara menggunakan nama sedikitnya 13 (tigabelas) Pihak lain atas perintah nasabah yang juga merupakan pengendali PT. Multi Prakasa Investama Securities.

Kedua Perusahaan Efek dimaksud seharusnya tidak memenuhi permintaan nasabah tersebut, mengingat hal ini dapat menciptakan gambaran seolah-olah telah terjadi kegiatan perdagangan saham yang aktif, disamping dapat mengakibatkan terjadinya jual beli yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan atas saham.

- c. Berdasarkan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan b Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juncto pasal 61 Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di bidang Pasar Modal, kepada 54 (lima puluh empat) Perusahaan Efek diberikan peringatan dan diwajibkan untuk memperbaiki sistem pengendalian intern dan penyelenggaraan pembukuan dan diperiksa oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam.

Daftar perusahaan efek tersebut adalah sebagai berikut:

No.	Nama Perusahaan Efek
1.	PT Amantara Securities
2.	PT Amsindo Nusantara
3.	PT Anugerah Securinso Indah
4.	PT Argaartha Sekuritas
5.	PT Artha Securities Prima
6.	PT Asjaya Indosurya Securities
7.	PT Bahamindo Guna

8.	PT Bahana Securities
9.	PT Bakrie Securities
10.	PT Bhakti Investama
11.	PT Bina Artha Parama
12.	PT Bomar Securities
13.	PT Buana Securities
14.	PT Bumi Artha Securindo
15.	PT Ciptadana Sejatiraya
16.	PT Danamon Securities
17.	PT Danareksa Securities
18.	PT Danasakti Securities
19.	PT Dhanawibawa Artha Cemerlang
20.	PT DOngsuh Kolibindo Securities
21.	PT Dwitasentra Artha
22.	PT Ficor Securities Indonesia
23.	PT Finan Copindo Nusa
24.	PT Arta Gitasejahtera Sekuritas
25.	PT Harita Kencana Securities
26.	PT Harpa Kencana Sekuritas
27.	PT Panin Capital
28.	PT Harumdana Sekuritas
29.	PT Jasabanda Garta
30.	PT Kes Sinar Mas Securities
31.	PT Kharisma Mulatama
32.	PT Kosa Securities
33.	PT Layang Megah Sec.
34.	PT Lippo Securities
35.	PT Lumbang Persada Khatulistiwa
36.	PT Mahakarya Artha Securities
37.	PT Manwel Setra
38.	PT Mashill Jaya Securities

39.	PT Mentari Securindo
40.	PT Mitra Duta Sekuritas
41.	PT Monas Buana Securities
42.	PT Panin Sekuritas
43.	PT Patriatama Danamandiri
44.	PT Pentasena Arthasentosa
45.	PT Peregrine Sewu Sekuritas
46.	PT Philindo Santana Perkasa
47.	PT Pratama Penagaarta
48.	PT Putrajung Securindo
49.	PT Sasson Securities Indonesia
50.	PT Sucorinvest Sentral Gani
51.	PT Supra Securities
52.	PT TA Ongko Securities
53.	PT Transpacific Securindo
54.	PT UOBB Securities

- d. Berdasarkan ketentuan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan b Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal juncto pasal 61 dan pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, kepada Direksi BEJ dikenakan sanksi administratif berupa peringatan dalam kaitannya dengan pengawasan pasar dan Anggota Bursa.

Dalam hal ini Bapepam berkesimpulan bahwa terdapat permasalahan sebagai berikut :

- 1) Direksi BEJ belum memahami konsep dan fungsi sebagai lembaga yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatannya ("*self regulatory organization*") sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 9 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- 2) Terdapat kelemahan dalam proses pengambilan keputusan dalam situasi yang membutuhkan pengambilan keputusan yang cepat;

- 3) Masih terdapat kelemahan dalam sistem pengawasan pasar ("market surveillance system");
- 4) Terdapat kelemahan dalam pelaksanaan inspeksi dan pemeriksaan terhadap Anggota Bursa; dan
- 5) Belum terdapatnya peraturan yang memadai dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.

Sedangkan pada perdagangan semu terhadap saham PT Sugi Sama Persada Tbk dan PT Arona Binasejati Tbk, Bapepam dan LK menjatuhkan sanksi administratif sebagai berikut:¹⁶⁹

- a. Sanksi administratif berupa denda kepada:
 - 1) PT Suprasurya Danawan Sekuritas sebesar Rp500.000.000,00;
 - 2) PT Mentari Sekurindo sebesar Rp500.000.000,00;
 - 3) Saudara Antonius Lei selaku Direktur Utama PT Suprasurya Danawan Sekuritas sebesar Rp100.000.000,00;
 - 4) Saudara Widiyanto selaku Direktur Suprasurya Danawan Sekuritas sebesar Rp100.000.000,00;
 - 5) Saudara Alfian Susanto selaku pihak yang memberikan order jual beli saham SUGI dan ARTI, sebesar Rp100.000.000,00;
 - 6) Saudara Djoko Sasongko selaku Direktur Utama PT Mentari Sekurindo sebesar Rp100.000.000,00; dan
 - 7) Saudara Dedy Kusmayadi selaku Direktur PT Mentari Sekurindo sebesar Rp100.000.000,00;
- b. Sanksi administratif berupa pencabutan seluruh izin Wakil di bidang pasar modal atas nama Sdr. Alfian Susanto; dan
- c. Sanksi administratif berupa pembekuan kegiatan usaha sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek atas nama Sdr. Henny Simare Mare selama 12 bulan.

¹⁶⁹ "Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Transaksi Saham PT Sugi Samapersada Tbk dan PT Arona Binasejati," *op. cit.*

BAB 5 PENUTUP

5.1. Kesimpulan

5.2.1. Dalam perdagangan efek di Bursa Efek, prinsip keterbukaan informasi merupakan kewajiban Emiten atau Perusahaan Publik untuk mengungkapkan informasi sejelas, seakurat, dan selengkap mungkin mengenai fakta material yang berkaitan dengan tindakan perusahaan atau efek yang diterbitkannya.

Pentingnya prinsip keterbukaan dalam pasar modal didasarkan kepada teori pasar yang efisien (*efficient market theory*). *Efficient market theory* menyatakan bahwa pergerakan harga saham akan selalu bergerak ke arah harga yang benar bila distribusi informasi yang menyebar ke pasar terjadi dengan merata, sehingga harga yang tercipta merupakan refleksi dari harga pasar yang benar.

Setidak-tidaknya ada 3 (tiga) fungsi prinsip keterbukaan dalam pasar modal. *Pertama*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Tidak adanya keterbukaan dalam pasar modal membuat investor tidak percaya terhadap mekanisme pasar. *Kedua*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien yaitu harga saham sepenuhnya merupakan refleksi dari seluruh informasi yang tersedia. *Ketiga*, prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan.

Penerapan keterbukaan informasi dilakukan dalam 2 (dua) tahap. *Pertama*, keterbukaan informasi pada saat penawaran umum (pasar primer) dan *kedua*, keterbukaan informasi pada perdagangan efek di Bursa Efek (pasar sekunder).

Keterbukaan informasi pada pasar primer dilakukan dengan mengungkapkan seluruh informasi atau fakta material di dalam prospektus yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik.

Sedangkan pada pasar sekunder, penerapan prinsip keterbukaan dilakukan dengan 2 (dua) cara. *Pertama*, keterbukaan informasi

secara insidental. Emiten atau Perusahaan Publik mengumumkan informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga efek di Bursa Efek kepada masyarakat melalui media masa. *Kedua*, Emiten atau Perusahaan Publik menyampaikan laporan laporan berkala kepada Bapepam dan LK. Laporan berkala tersebut meliputi laporan penggunaan dana hasil penawaran umum, laporan keuangan tengah tahunan, laporan keuangan tahunan, dan laporan tahunan. Laporan berkala tersebut juga diumumkan dalam media masa.

- 5.2.2. Bentuk-bentuk tindakan yang melanggar prinsip keterbukaan informasi dikelompokkan menjadi 3 (tiga). *Pertama, misleading information* yaitu menyiarkan informasi yang menyesatkan. Dalam Undang-Undang Pasar Modal, *misleading information* diatur dalam Pasal 90 huruf c, Pasal 93, dan Pasal 107.

Berdasarkan Pasal 90 huruf c Undnag-Undang Pasar Modal, dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang membuat pernyataan yang tidak benar dengan maksud untuk: a. menguntungkan diri sendiri atau Pihak lain atau b. menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain. Perbuatan tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mempengaruhi Pihak lain agar membeli atau menjual Efek.

Menurut Pasal 90 Undang-Undnag Pasar Modal, setiap Pihak dilarang membuat pernyataan atau memberikan keterangan tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.

Sedangkan Pasal 107 Undnag-Undang Pasar Modal mengatur larangan bagi setiap pihak untuk menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan. Perbuatan tersebut dilakukan dengan tujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam.

Kedua, insider trading yaitu melakukan perdagangan efek dengan menggunakan informasi tentang Emiten atau Perusahaan Publik, dimana informasi tersebut belum terbuka untuk umum. Larangan *insider trading* berlaku bagi beberapa pihak yaitu a. orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang meliputi direksi, komisaris,

secara insidental. Emiten atau Perusahaan Publik mengumumkan informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga efek di Bursa Efek kepada masyarakat melalui media masa. *Kedua*, Emiten atau Perusahaan Publik menyampaikan laporan laporan berkala kepada Bapepam dan LK. Laporan berkala tersebut meliputi laporan penggunaan dana hasil penawaran umum, laporan keuangan tengah tahunan, laporan keuangan tahunan, dan laporan tahunan. Laporan berkala tersebut juga diumumkan dalam media masa.

- 5.2.2. Bentuk-bentuk tindakan yang melanggar prinsip keterbukaan informasi dikelompokkan menjadi 3 (tiga). *Pertama, misleading information* yaitu menyiarkan informasi yang menyesatkan. Dalam Undang-Undang Pasar Modal, *misleading information* diatur dalam Pasal 90 huruf c, Pasal 93, dan Pasal 107.

Berdasarkan Pasal 90 huruf c Undang-Undang Pasar Modal, dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang membuat pernyataan yang tidak benar dengan maksud untuk: a. menguntungkan diri sendiri atau Pihak lain atau b. menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain. Perbuatan tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mempengaruhi Pihak lain agar membeli atau menjual Efek.

Menurut Pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal, setiap Pihak dilarang membuat pernyataan atau memberikan keterangan tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.

Sedangkan Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal mengatur larangan bagi setiap pihak untuk menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan. Perbuatan tersebut dilakukan dengan tujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam.

Kedua, insider trading yaitu melakukan perdagangan efek dengan menggunakan informasi tentang Emiten atau Perusahaan Publik, dimana informasi tersebut belum terbuka untuk umum. Larangan *insider trading* berlaku bagi beberapa pihak yaitu a. orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang meliputi direksi, komisaris,

pemegang saham utama dan pegawai Emiten atau Perusahaan Publik, dan perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Larangan ini diatur dalam Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal. b. Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam. Hal ini diatur dalam Pasal 98 Undang-Undang Pasar Modal, dan c. setiap pihak yang memperoleh informasi orang dalam secara melawan hukum. Larangan ini dimuat dalam Pasal 97 Undang-Undang Pasar Modal.

Ketiga, perdagangan semu yaitu a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan atau b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, di mana Pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan Pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual Efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama. Larangan perdagangan semu diatur dalam Pasal 91 dan 92 Undang-Undang Pasar Modal.

5.2.3. Sanksi terhadap pelanggaran keterbukaan informasi dalam pasar modal ada 3 (tiga) yaitu *pertama*, sanksi pidana yang diatur dalam Pasal 104 dan Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal. Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal mengatur sanksi pidana bagi setiap pihak yang melakukan tindakan *misleading information*, *insider trading*, atau perdagangan semu. Setiap pihak yang melakukan *misleading information*, *insider trading*, atau perdagangan semu, diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Sedangkan pelanggaran terhadap Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Di Pasar Modal Indonesia baru ada 1 (satu) pelanggaran prinsip keterbukaan informasi yang dijatuhi sanksi pidana, yaitu pelanggaran

terhadap Pasal 107 Undang-Undang Pasar Modal yang dilakukan oleh Hendryanto Sanchia dan Ani Papat Yuniarni selaku Direksi PT United Capital Tbk. Kedua orang tersebut dijatuhi pidana penjara selama 1 (satu) tahun dengan masa percobaan 2 (dua) tahun dan pidana denda masing-masing sebesar Rp 20.000.000,00.

Kedua, sanksi perdata yang berupa ganti rugi yang harus dibayar oleh Emiten atau Perusahaan Publik atas tuntutan pihak ketiga. Ganti rugi tersebut dibayarkan karena Emiten atau Perusahaan Publik melakukan perbuatan melawan hukum sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 KUH Perdata. Perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan melawan hukum yaitu tidak memberikan informasi atau memberikan informasi yang tidak benar mengenai kondisi Emiten atau Perusahaan Publik.

Tuntutan ganti rugi pernah diajukan oleh Hermanto terhadap manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk. Manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk digugat di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan karena tidak menginformasikan adanya tuntutan pailit terhadap perusahaan. Dalam perkara tersebut, Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menolak tuntutan Hermanto dengan pertimbangan sejak disidangkannya perkara kepailitan, maka informasi tersebut terbuka untuk umum, dan Hermanto dianggap telah mengetahuinya. Putusan tersebut dibatalkan oleh Pengadilan Tinggi Jakarta. Pengadilan Tinggi Jakarta menyatakan manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk telah melakukan perbuatan melawan hukum terhadap Hermanto karena masih memperjualbelikan saham-sahamnya ketika perusahaan dimohonkan pailit ke Pengadilan Niaga Jakarta. Pengadilan Tinggi Jakarta menghukum manajemen PT Fiskaragung Perkasa Tbk untuk memberikan ganti rugi kepada Hermanto sebesar Rp990.232.500,00.

Selanjutnya putusan Pengadilan Tinggi Jakarta tersebut dibatalkan oleh Mahkamah Agung yang menolak gugatan Hermanto. Penolakan tersebut didasarkan pada pertimbangan meskipun PT Fiskaragung

Perkasa Tbk telah dinyatakan pailit dan diumumkan di surat kabar, ternyata Hermanto masih tetap membeli saham PT Fiskaragung Perkasa Tbk.

Ketiga, sanksi administratif yang dijatuhkan oleh Bapepam dan LK selaku pembina dan pengawas kegiatan pasar modal Indonesia. Kewenangan Bapepam dan LK untuk mengenakan sanksi administratif didasarkan pada ketentuan Pasal 102 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal. Kebanyakan sanksi administratif yang dikenakan Bapepam dan LK berupa sanksi denda yakni kewajiban membayar sejumlah uang tertentu ke kas negara. Pada kasus *misleading information* terhadap perdagangan saham PT Agis Tbk, Bapepam dan LK mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, yang berkisar antara satu miliar sampai dengan lima miliar. Pada kasus *insider trading* terhadap saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, Bapepam dan LK mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, yang besarnya denda terendah sebesar Rp9.000.000,00 dan tertinggi sebesar Rp2.330.000.000,00. Pada perdagangan semu dalam transaksi saham PT Bank Pikko Tbk, Bapepam mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada Sdr. Benny Tjokrosaputro sebesar 1 (satu) miliar) dan Sdr. Pendi Tjandra sebesar lima ratus juta rupiah.

5.2. Saran

5.2.1. Salah satu bentuk keterbukaan informasi di pasar sekunder adalah adanya penyampaian informasi secara insidentil di media masa. Berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor X.K.1, keterbukaan informasi wajib dilakukan paling lambat 2 (dua) hari kerja sejak adanya informasi atau fakta material.

Bahwa pada kenyataannya, penegakan hukum terhadap peraturan tersebut tidak baik, karena Bapepam dan LK selaku pembina dan pengawas pasar modal jarang sekali mengenakan sanksi administratif

kepada Emiten atau Perusahaan Publik yang terlambat melakukan keterbukaan informasi.

Dampak keterlambatan keterbukaan informasi adalah investor tidak memiliki informasi yang cukup dalam melakukan transaksi efek di Bursa Efek. Bahkan terdapat kemungkinan informasi tersebut disalahgunakan oleh orang dalam yang memiliki informasi tersebut. Oleh karena itu, penulis menyarankan agar penegakan hukum terhadap keterbukaan informasi yang bersifat insidentil ditegakkan. Bapepam dan LK selaku pembina dan pengawas pasar modal harus mengenakan sanksi administratif kepada Emiten atau Perusahaan Publik yang terlambat melakukan keterbukaan informasi. Pengenaan sanksi administratif ini dimaksudkan untuk memberikan efek jera terhadap Emiten atau Perusahaan Publik yang melanggar prinsip keterbukaan informasi.

5.2.2. Salah satu bentuk pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi adalah *insider trading*. Ketentuan larangan *insider trading* diatur dalam beberapa pasal dalam Undang-Undang Pasar Modal. Diantara ketentuan tersebut adalah Pasal 97 ayat (2) yang mengatur bahwa setiap pihak yang memperoleh informasi orang dalam tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan *insider trading*.

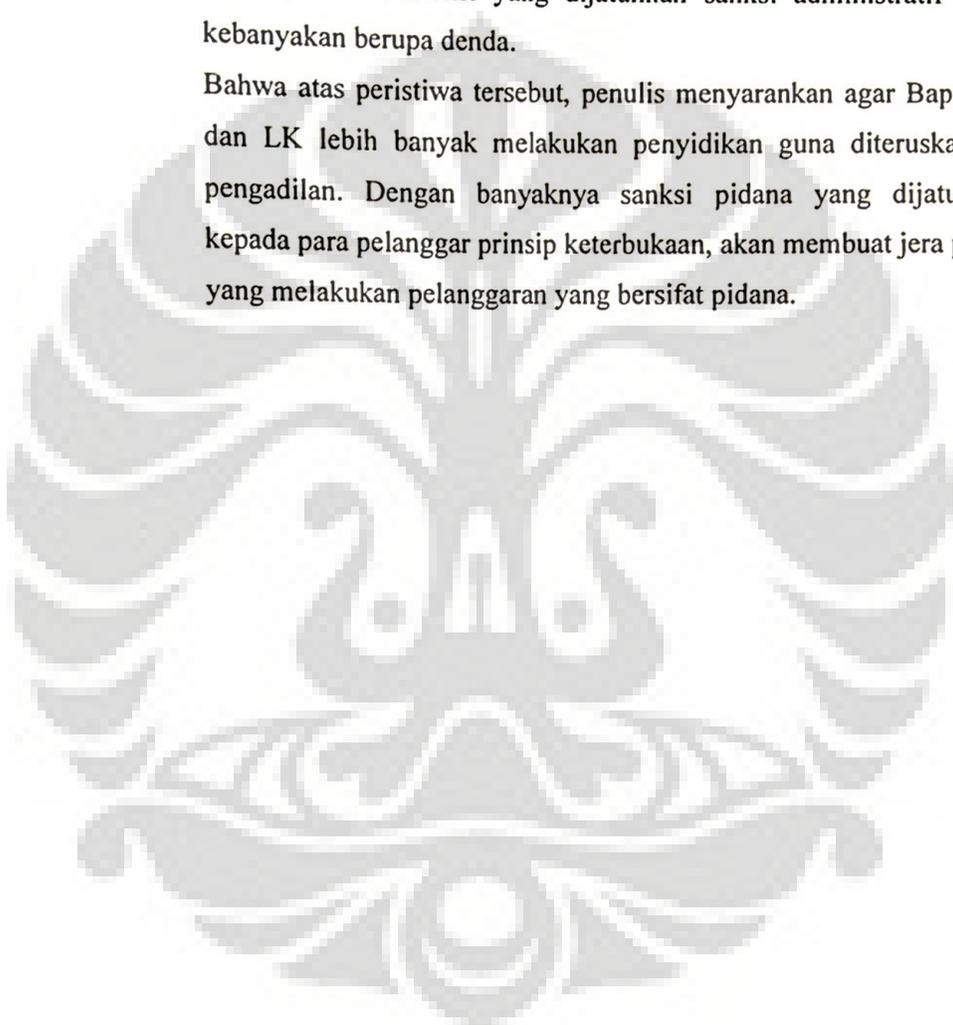
Ketentuan Pasal 97 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal mengakibatkan tidak seimbang penguasaan informasi antar investor. Padahal tujuan dari larangan *insider trading* adalah untuk menyeimbangkan penguasaan informasi terhadap sesama investor.

Bahwa untuk itu, penulis menyarankan untuk menghapus ketentuan Pasal 97 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal. Dengan demikian setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam, baik secara melawan hukum maupun tidak, tidak boleh melakukan perdagangan efek Emiten atau Perusahaan Publik. Penghapusan Pasal 97 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal dapat menciptakan perlakuan yang sama antar sesama investor dalam penguasaan informasi.

5.2.3. Penegakan hukum terhadap prinsip keterbukaan dilakukan dalam bentuk tiga jenis yaitu pemberian sanksi pidana, sanksi perdata, dan sanksi administratif. Dari ketiga jenis sanksi tersebut, kebanyakan sanksi yang dikenakan adalah sanksi administratif.

Bahwa sanksi administratif tersebut dikenakan terhadap pelanggaran yang bersifat pidana. Artinya keetntuan yang dilanggar adalah pasal pidana, namun snaksi yang dijatuhkan sanksi administratif yang kebanyakan berupa denda.

Bahwa atas peristiwa tersebut, penulis menyarankan agar Bapepan dan LK lebih banyak melakukan penyidikan guna diteruskan ke pengadilan. Dengan banyaknya sanksi pidana yang dijatuhkan kepada para pelanggar prinsip keterbukaan, akan membuat jera pihak yang melakukan pelanggaran yang bersifat pidana.



DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-undangan:

- Republik Indonesia. *Undang-undang Tentang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN Tahun 1995 No.64, TLN No. 3608.
- _____. *Peraturan Pemerintah Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal*. PP No. 45 Th. 1995. LN No. 86, TLN No.3617.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*. Peraturan Nomor IX.C.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000.
- _____. *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*. Peraturan Nomor IX.C.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.
- _____. *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala*, Peraturan Nomor X.K.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 36/PM/2003 tanggal : 30 September 2003.
- _____. *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik*. Peraturan Nomor X.K.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 134/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006.
- _____. *Peraturan Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum*. Peraturan Nomor X.K.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 27/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003.
- _____. *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*. Peraturan Nomor X.K.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 86/PM/1996 tanggal : 24 Januari 1996.
- _____. *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang Dimohonkan Pernyataan Pailit*. Peraturan Nomor X.K.5 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 46/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998.
- _____. *Peraturan Tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan*. Peraturan Nomor IX.I.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-63/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.

Buku:

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. (Jakarta: Rineka Cipta, 2001).

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-undangan:

Republik Indonesia. *Undang-undang Tentang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN Tahun 1995 No.64, TLN No. 3608.

_____. *Peraturan Pemerintah Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal*. PP No. 45 Th. 1995. LN No. 86, TLN No.3617.

Badan Pengawas Pasar Modal. *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*. Peraturan Nomor IX.C.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000.

_____. *Peraturan Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum*. Peraturan Nomor IX.C.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.

_____. *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala*, Peraturan Nomor X.K.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 36/PM/2003 tanggal : 30 September 2003.

_____. *Peraturan Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik*. Peraturan Nomor X.K.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 134/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006.

_____. *Peraturan Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum*. Peraturan Nomor X.K.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 27/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003.

_____. *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*. Peraturan Nomor X.K.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 86/PM/1996 tanggal : 24 Januari 1996.

_____. *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang Dimohonkan Pernyataan Pailit*. Peraturan Nomor X.K.5 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 46/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998.

_____. *Peraturan Tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan*. Peraturan Nomor IX.1.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-63/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.

Buku:

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. (Jakarta: Rineka Cipta, 2001).

- Anwar, Jusuf. *Seri Pasar Modal 1, Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*. (Bandung: Alumni, 2005).
- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Tatanusa, 2006).
- Fuady, Munir. *Hukum Bisnis, Dalam Teori dan Praktek, Buku Kesatu*. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002).
- _____. *Perbuatan Melawan hukum, Pendekatan Kontemporer*. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2005).
- Himawan, Charles, *Hukum Sebagai Panglima*. (Jakarta, Penerbit Buku Kompas, 2006).
- Khairandy, Ridwan dan Camelia Malik. *Good Corporate Governance, Perkembangan Pemikiran dan Implementasinya di Indonesia dalam Perspektif Hukum*. (Yogyakarta: Kreasi Total Media, 2007).
- Komite Nasional Kebijakan Governance, *Pedoman Umum Good Corporate Governance 2006*.
- Kusumaatmadja, Mochtar. *Konsep-konsep Hukum Dalam Pembangunan*. (Bandung: Alumni, 2006).
- Malik, Camelia. *Jaminan Kepastian Hukum Dalam Kegiatan Penanaman Modal Di Indonesia*. (Jurnal Bisnis, Volume 26 No.4 Tahun 2007).
- Manurung, Adler Haymans. *Ke Arah Mana Bursa Akan Dibawa? Pasar Modal Indonesia Menjadi Bursa Kelas Dunia*. (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005).
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Kencana, 2007).
- Nasution, Bismar “Persoalan Keterbukaan Laporan Keuangan Perusahaan Publik”. Ridwan Khairandy. Editor. *Masalah-masalah Hukum Ekonomi Kontemporer*. (Jakarta: Lembaga Studi Hukum Dan Ekonomi, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2006).
- _____. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*. (Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001).
- Rajagukguk, Erman. *Hukum Investasi Di Indonesia, Anatomi Undang-undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*. (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Al-Azhar, 2007).
- Safitri, Indra. *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*. (Jakarta: Safitri & Co, Go Global Book, 1998).
- Sari, Dedi Indra. “Analisis Kasus Atas Dugaan Terjadinya Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.” *Jurnal Hukum & Pembangunan*. No. 4Th. Ke-37. Oktober – Desember 2007).
- Sembiring, Sentosa. *Hukum Investasi, Pembahasan Dilengkapi Dengan Undang-undang Noor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*. (Bandung: Nuansa Aulia, 2007).

- Sitompul, Asril dkk. *Insider Trading, Kejahatan Di Pasar Modal*. (Bandung: Books Terrace & Library, 2007).
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat*. (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2006).
- Srinivas, P.S. *Membuka Potensi Sumber Daya Keuangan Dalam Negeri Indonesia: Peran Lembaga Keuangan Non-Bank*. (Jakarta: Bank Dunia, 2006).
- Supanca, Ida Bagus Rahmadi. *Kerangka Hukum & Kebijakan Investasi Langsung Di Indonesia*. (Bogor: Ghalia Indonesia, 2006).
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance, Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. (Jakarta: Kencana, 2006).
- Sutedi, Adrian. *Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan Dan Good Corporate Governance*. (Jakarta: Cipta Jaya, 2006).
- Wilamarta, Misahardi. *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*. (Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002).
- Putusan Pengadilan:
- Putusan Mahkamah Agung Nomor: 2231 K/PDT/2003 tanggal 18 Agustus 2005.
- Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor: 1983/PID.B/2006/PN.JKT.PST, tanggal 25 Mei 2007.
- Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor: 55/PDT.G/2001/PN.Jak.Sel tanggal 25 September 2001.
- Putusan Pengadilan Tinggi Jakarta Nomor: 82/PDT/2002/PT.DKI tanggal 12 Agustus 2002.
- Press Release/Pengumuman:
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Divestasi Saham ISAT*. (Jakarta: 2 Juli 2002).
- _____. *Siaran Pers Kasus Bank Pikko*. (Jakarta: 14 Mei 1997).
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Pres Release tanggal 27 Desember 2007*.
- _____. *Press Release tanggal 17 Desember 2007*.
- _____. *Press Release tanggal 27 Desember 2007*.
- _____. *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Transaksi Saham PT Sugi Samapersada Tbk dan PT Arona Binasejati*. (Jakarta: 17 Desember 2007.)
- PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. *Press Release tanggal 25 September 2005*.

_____. *Press Release tanggal 11 Januari 2007.*

PT Adaro Energy Tbk. Prospektus tanggal 7 Juli 2008.

Surat Kabar/Internet:

“Kopitime Akuisisi 51% Saham CII Senilai Rp 16,7 M”. *Investor Daily* tanggal 23 Februari 2005.

“Laporan Keuangan Tahunan PT Medco Energi Internasional Tbk”. *Koran Tempo* tanggal 19 April 2007.

“Perdagangan Saham Dihentikan”. *Suara Karya* tanggal 15 Nopember 2005.

“PGN Buat Kontrak Jual Gas 80 Juta Dollar AS”. *Kompas* tanggal 1 April 2005.

“Plaza Realty berencana stock split”. *Bisnis Indonesia* tanggal 2 Oktober 2006.

“SUMALINDO Dinyatakan Pailit, Perdagangan Saham Dihentikan”. *Suara Karya* tanggal 15 Nopember 2005.

“Agis Akuisisi Akira Indonesia”.
<<http://www.sinarharapan.co.id/berita/0704/24/uang04.html>>. 23 Maret 2008,

“AGIS Dan Electronic Solution Merger Tahun Depan”.
<<http://www.rmexpose.com/detail.php?id=4635>>. 23 Maret 2008.

“AGIS Tbk (TMPI.JK), Historical Prices”.
<<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TMPI.JK&a=11&b=10&c=2007&d=02&e=31&f=2008&g=m>>. 30 Maret 2008.

“Agis Akuisisi, Merger dan Bentuk Perusahaan Joint Ventura”.
<<http://www.antara.co.id/arc/2007/4/23/agis-akuisisi-merger-dan-bentuk-perusahaan-joint-ventura/>>. 23 Maret 2008,

“Akuisisi Tiga Perusahaan oleh Agis Rampung Akhir Juli”.
<<http://www.tempointeraktif.com/hg/ekbis/2007/04/24/brk.20070424-98603.id.html>>. 23 Maret 2008.

“AGIS Tbk (TMPI.JK), Historical Prices”.
<<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TMPI.JK&a=03&b=20&c=2007&d=04&e=31&f=2007&g=w>>. 30 Maret 2008.

“Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS.JK), Historical Prices”.
<<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=PGAS.JK&a=08&b=24&c=2005&d=08&e=30&f=2005&g=d>>. 29 Maret 2008.

“Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS.JK), Historical Prices”.
<<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=PGAS.JK&a=11&b=1&c=2006&d=00&e=31&f=2007&g=d>>. 30 Maret 2008.

Kaligis, O.C. “Insider Trading Dan Manipulasi Pasar Di Dalam Praktek Pasar Modal Di Indonesia”. <www.ocklaw.com/images/attachment/1177352492.8899_insidertrading.pdf>. tanggal 17 Oktober 2008.