



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENEGAKAN HUKUM PIDANA TERHADAP KORPORASI
DALAM PENAWARAN UMUM DI PASAR MODAL
(Studi kasus PT. Adaro Energy. Tbk)**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk memperoleh Gelar Magister Hukum (MH)**

**DEDDY SUNANDA
NPM. 0706174890**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
KEKHUSUSAN HUKUM DAN SISTEM PERADILAN PIDANA
JAKARTA
JULI 2009**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENEGAKAN HUKUM PIDANA TERHADAP KORPORASI
DALAM PENAWARAN UMUM DI PASAR MODAL
(Studi kasus PT. Adaro Energy. Tbk)**

TESIS

**DEDDY SUNANDA
NPM. 0706174890**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
KEKHUSUSAN HUKUM DAN SISTEM PERADILAN PIDANA
JAKARTA
JULI 2009**

**PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS INDONESIA**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Deddy Sunanda

NPM : 0706174890

Tanda Tangan : 

Tanggal : 14 Juli 2009

HALAMAN PENGESAHAN

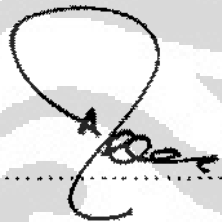
Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Deddy Sunanda
NPM : 0706174890
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Tesis : " Penegakan Hukum Pidana Terhadap Korporasi
Dalam Penawaran Umum Di Pasar Modal (Studi
Kasus PT. Adaro Energy Tbk)"

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

DEWAN PENGUJI

Prof. Mardjono Reksodiputro, SH., MA

Ketua Sidang/Penguji

()

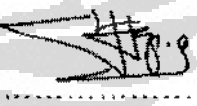
Dr. Surastini Fitriasih, SH., MH.

Pembimbing/Penguji

()

Topo Santoso, SH., MH., Phd.

Anggota Sidang/Penguji

()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 14 Juli 2009

KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah Tuhan semesta alam berkat rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini, mengingat segala rintangan dan cobaan yang datang silih berganti terasa sebagai suatu ujian bagi penulis. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Hukum pada Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Ilmu Pengetahuan yang penulis dapatkan selama lebih kurang 2 (dua) tahun mengikuti Program Pascasarjana Program Studi Ilmu Hukum Kekhususan Hukum dan Sistem Peradilan Pidana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, sungguh sangat besar manfaatnya bagi penulisan tesis ini. Penulis sadar penulisan tesis ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan bimbingan dari para pengajar dan pihak-pihak terkait lainnya, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terimakasih yang setulusnya kepada :

1. Prof. Safri Nugraha, SH., LL.M., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
2. Prof. Mardjono Reksodiputro, SH., MA., selaku Ketua Konsentrasi Sistem Peradilan Pidana Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
3. Prof. Dr. Rosa Agustina, SH., MH., selaku Ketua Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
4. Ibu Melda Kamil Ariadno, SH., LL.M., selaku Sekretaris Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
5. Dr. Surastini Fitriasih, SH., MH., yang telah meluangkan waktu di tengah-tengah kesibukan beliau yang amat padat untuk membimbing penulis menyelesaikan penulisan tesis ini.
6. Bapak Topo Santoso, SH., MH., Ph.D., yang telah meluangkan waktu di tengah-tengah kesibukan beliau yang amat padat untuk menguji penulis dalam penulisan tesis ini.

7. Prof. Dr. Sutan Remy Syahdeini, SH., yang telah meluangkan waktu di tengah-tengah kesibukannya, telah bersedia membantu penulis guna penyelesaian tesis ini;
8. Bapak dan Ibu Dosen Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan membuka wawasan penulis untuk mengenal luasnya samudera ilmu pengetahuan yang indah untuk diselami.
9. Bapak Lili Ruslia dan keluarga besar Lengkong yang banyak meluangkan waktunya untuk membantu penulis.
10. Mas Daud dan para pihak di Bapepam di tengah kesibukannya, masih bersedia membantu penulis memberikan informasi untuk penulisan tesis ini.
11. Pak Hanif dan Mas Yanuar Rizky di Bursa Efek Indonesia, Pak Edi Irsan di Mabes Polri, dan mas Arif Indra di Kejaksaan Agung yang meluangkan waktunya untuk membantu penulis.
12. Kejaksaan Republik Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan Pascasarjana di Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
13. Yang terhormat Bapak Muhammad Yusuf, SH., MM., yang telah meluangkan waktu kepada penulis di tengah kesibukannya.
14. Orang-orang yang sangat berarti bagi penulis yang cinta dan doa mereka senantiasa mengiringi langkah penulis selama ini, Ibunda, ayahanda, ibu dan bapak, serta adik-adik penulis yang tercinta.
15. Keluargaku di Surabaya Pak Yadi, Bi Eni dan adik-adikku Bagus dan Yola atas doa dan dukungan morilnya.
16. Isteri tercinta Aggi Mustika Sari, SH., MKn., yang selalu mendampingi dan mendoakan setiap langkah untuk keberhasilan penulis dan memberikan dukungan moril maupun materiil guna kesuksesan studi ini.
17. Yang Terhormat Mas Reda Manthovani dan Mas Agus Mulyana, Mbak Ayu, yang sangat membantu dalam memberikan sumbangan pemikiran.
18. Teman-teman Alumni Pasca sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia Tahun 2003 yang di tengah kesibukannya meluangkan waktu untuk Waseso.

19. Teman-teman Pascasarjana Fakultas Hukum tahun 2007, Rusdy, Kresno, Nurul, mbak Mia, Rina, Ronald, Fauzy, Deddy Napitupulu, Annisa, Medi, Nophy, Mas Anton, Mbak Peni, Dita, Cindy, Wahyu Citra, Ratna, dan yang paling berkesan dan tak terlupakan bagi teman – teman dan dosen yakni ketua kelas pidana Mas Novel, semoga persaudaraan kita tetap terjalin.
20. Semua rekan – rekan di sekretariat program pasca sarjana fakultas hukum Universitas Indonesia kampus salemba: Mas Huda, Mas Hari, Pak Wakidjan, dan yang lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuan yang diberikan kepada penulis selama menimba ilmu di kampus tercinta.
21. Yang terhormat Bang Zulfikar dan keluarga berkat dukungannya secara moril.
22. Semua pihak – pihak yang telah mendukung dalam kelancaran proses studi program pasca sarjana yang tidak dapat disebutkan satu persatu, semoga amal ibadah dan keikhlasannya diterima oleh ALLAH SWT, Amin.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan tesis ini masih jauh dari sempurna, untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca akan membantu dalam penyempurnaan tesis ini. Akhir kata, penulis mengharapkan semoga tesis ini membawa manfaat bagi semua pihak yang telah membacanya.

Jakarta, Juli 2009

Penulis

(Deddy Sunanda)

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

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

Nama : Deddy Sunanda
NPM : 0706174890
Program Studi : Pasca Sarjana
Fakultas : Hukum
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:

” Penegakan Hukum Pidana Terhadap Korporasi Dalam Penawaran Umum Di Pasar Modal (Studi Kasus PT. Adaro Energy Tbk) ”

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 mempublikasikan tugas akhir saya tanpa permintaan 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 : Juli 2009
Yang menyatakan

(DEDDY SUNANDA)

Abstraksi

Nama : Deddy Sunanda
Program Studi: Hukum Pidana
Judul : Penegakan Hukum Pidana terhadap Korporasi dalam Penawaran Umum di Pasar Modal (studi kasus PT. Adaro Energy Tbk).

Pembangunan ekonomi berdampak pada timbulnya kejahatan korporasi di masyarakat yang tanpa disadari telah merugikan masyarakat. Kejahatan ini salah satunya adalah kejahatan di Pasar Modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kapan suatu keterbukaan informasi dari suatu korporasi dalam hal penawaran umum dapat dikategorikan sebagai penyesatan informasi terhadap publik, siapa pihak yang berwenang melakukan penyelidikan dan penyidikan apabila ada dugaan terdapat penyesatan keterbukaan informasi terhadap publik dalam penawaran umum, dan bagaimana penyelesaian dalam hal adanya dugaan penyesatan keterbukaan informasi yang dilakukan oleh korporasi dan tindakan yang dapat dilakukan untuk melindungi para pembeli saham. Penelitian ini bersifat deskriptif analitis yaitu menggambarkan dan menganalisis ketentuan-ketentuan hukum yang berhubungan dengan keterbukaan informasi dalam rangka Penawaran Umum di Pasar Modal, dengan contoh kasus PT. Adaro dan Penegakan hukum pidana oleh Bapepam. Penelitian yang menggunakan pendekatan yuridis normatif yaitu dengan mengkaji data sekunder yang berkaitan dengan keterbukaan informasi dalam rangka penawaran umum di Pasar Modal; dilengkapi dengan data primer berupa wawancara kepada beberapa pihak. Penelitian ini sampai kepada kesimpulan, korporasi melakukan penyesatan informasi kepada publik karena tidak menyampaikan fakta material dari segi hukum di dalam prospektus walaupun korporasi telah menyampaikan laporan keuangan kepada publik, penyelidikan dilakukan oleh kepolisian, penyidikan dilakukan oleh Bapepam berkoordinasi dengan kepolisian selaku korwas, sanksi yang sering diterapkan oleh Bapepam adalah sanksi administratif walaupun adanya sanksi pidana. Berdasarkan kesimpulan tersebut dapat disarankan hal-hal sebagai berikut; perlunya diamanatkan UUPM dengan memasukkan upaya pengembalian kerugian korban melalui *disgorgement*, di reposisinya Bapepam dan dijadikan satu atap dengan kepolisian dan kejaksaan, serta Bapepam harus bijaksana dalam penegakan hukum dengan tidak hanya melindungi investor namun juga masyarakat.

Kata kunci: *pidana, korporasi, pasar modal*

Abstract

Name : Deddy Sunanda
The Study Program: Criminal law
Title : Criminal Law Enforcement to Corporation in Initial Public Offering in Capital Market (case study PT. Adaro Energy Tbk).

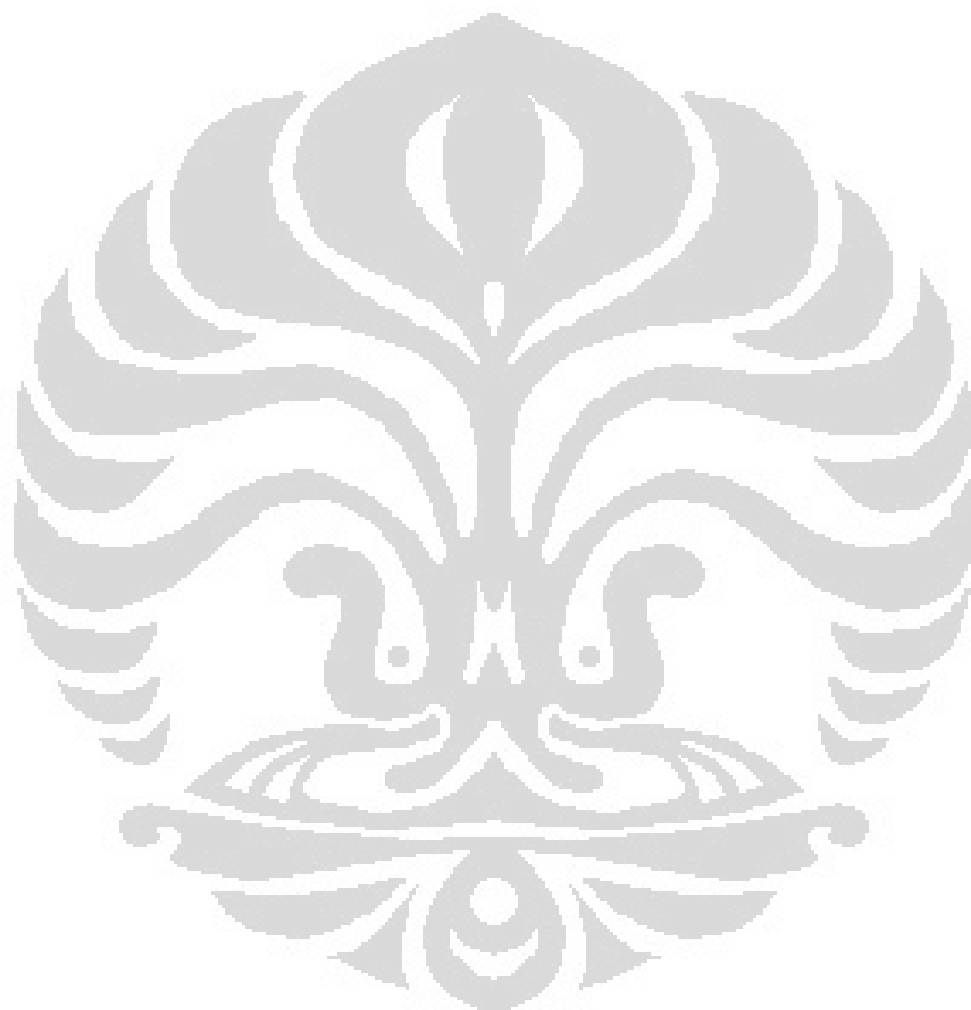
The development of economics has an impact on the corporate crime in the society that unconsciously have been caused a loss to the society. One type of this crime is a capital market. This research has a purpose to know when an disclosure from a corporation in the case of initial public offering can be categorized as misleading information to public, who the authorised side carries out preliminary investigation and investigation if having the assumption is gotten misleading information against the public in the public offer, and how solution in the matter of the existence of the assumption misleading information that is carried out by the corporation and the action that can be done to protect the buyers of the share. This Research has the character of descriptive analytical that is depicting and analysing of law the rules of disclosure in order to initial public offering in Capital market, with the example of the PT. Adaro case and criminal Law Enforcement by Bapepam. The research that uses the juridical approach normative that is by studying the secondary data that is linked with disclosure in initial public offering in Capital Market; is supplemented with the primary data take the form of the interview to several sides. This Research till to conclusion, corporation conducts misleading information to the public because not submit the material fact from the aspect of the law in the prospectus although corporation have submitted financial statement to the public, preliminary investigation is conducted by police force, investigation is conducted by Bapepam coordination with police force as the supervision co-ordinator, sanction that often applied by Bapepam is administrative sanction although existence of crime sanction. based on this conclusion can be suggested by matters as follows; the need in the UUPM amendment by putting return efforts of casualties's loss through disgorgement, in his re-position of Bapepam and is made to be under the same roof with police and the attorney general's office, as well as Bapepam must be wise in law enforcement with only do not protect the investor but also the society.

Keyword: *crime,corporation,capital market*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vii
ABSTRAKSI.....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	11
1.4. Kerangka Teori.....	12
1.5. Kerangka Konseptual.....	14
1.6. Metodologi Penelitian.....	22
1.7. Sistematika Penulisan.....	24
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA MENGENAI SUBSTANSI, STRUKTUR DAN BUDAYA HUKUM DI PASAR MODAL	
2.1. Keterbukaan Informasi dan Korporasi sebagai Subyek Hukum Pidana.....	25
2.1.1. Keterbukaan Informasi merupakan persyaratan bagi korporasi/perseroan terbuka (<i>Go Public</i>).....	25
2.1.2. Korporasi sebagai Subyek Hukum Pidana.....	37
2.2. Bapepam-LK sebagai salah satu unsur Penegak Hukum Pidana di Pasar Modal.....	49
2.3. Penerapan Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap Para Pelaku Pasar Modal merupakan suatu Budaya Hukum di Pasar Modal.....	67
BAB III : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
3.1. PT. Adaro Energy Tbk sebagai Korporasi yang Melakukan Kegiatan Usaha di Bidang Pertambangan.....	77
3.2. Penawaran Umum yang Dilakukan oleh korporasi (Studi kasus PT. Adaro Energy Tbk).....	91
3.3. Pihak yang melakukan Penegakan Hukum dalam Hal adanya Penyesatan Informasi.....	115
BAB IV : PENUTUP	
4.1. Kesimpulan.....	147

4.2. Saran.....	148
DAFTAR PUSTAKA	150



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pembangunan hukum diarahkan untuk mendukung terwujudnya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan yaitu mengatur permasalahan yang berkaitan dengan ekonomi, dengan permasalahan pokok di dunia usaha dan dunia industri; serta menciptakan kepastian investasi, terutama penegakan dan perlindungan hukum. Pembangunan hukum juga diarahkan untuk menghilangkan kemungkinan terjadinya tindak pidana korupsi serta mampu menangani dan menyelesaikan secara tuntas permasalahan yang berkaitan dengan Korupsi, Kolusi dan Nepotisme (KKN).

Pembangunan tersebut dilaksanakan melalui pembaruan materi hukum dengan tetap memperhatikan kemajemukan tatanan hukum yang berlaku dan pengaruh globalisasi sebagai upaya untuk meningkatkan kepastian dan perlindungan hukum, penegakan hukum dan hak-hak asasi manusia (HAM), kesadaran hukum, serta pelayanan hukum yang berintikan keadilan dan kebenaran, ketertiban dan kesejahteraan dalam rangka penyelenggaraan negara yang makin tertib, teratur, lancar, serta berdaya saing global.¹ Pertumbuhan ekonomi berupa kemajuan pembangunan ekonomi ini menimbulkan suatu permasalahan baru yaitu dengan timbulnya perubahan dalam wajah pelaku kejahatan di Indonesia.² Perubahan kejahatan di dalam masyarakat tersebut telah berkembang dari kejahatan yang konvensional (pembunuhan, pemerkosaan, pencurian dan sejenisnya) menjadi kejahatan yang nonkonvensional (kejahatan/tindak pidana korporasi).

Kendati demikian, sebagian besar masyarakat masih memandang kejahatan di masyarakat hanyalah kejahatan konvensional, padahal tanpa

¹ "Undang-undang Republik Indonesia No. 17 Tahun 2007 tentang Rencana Pembangunan Jangka Panjang 2005-2025" dalam Himpunan Peraturan Perundang-undangan, disusun oleh Tim Redaksi Fokusmedia, Jakarta : Fokusmedia, 2007, hal. 110-111.

² Mardjono Reksodiputro, *Bunga Rampai Permasalahan Dalam Sistem Peradilan Pidana* (Kumpulan Karangan Buku Kelima), Cet. 1. Jakarta, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 2007, hal 136.

disadari oleh masyarakat bahwa kejahatan nonkonvensional (kejahatan/Tindak Pidana korporasi) merupakan suatu kejahatan yang (berakibat) menimbulkan korban yang lebih besar dibandingkan kejahatan konvensional. Hal tersebut juga dikemukakan oleh Marshall B Clinard dan Peter C Yeager bahwa; *"The victim of ordinary crime knows that he or she has been victimized. Victims of Corporate crimes, on the other hand, are often unaware that they have been taken"*.³

Pandangan masyarakat seperti ini tidaklah salah, karena pemberitaan di media massa lebih banyak menyoroti kasus-kasus yang masih bertaraf konvensional daripada nonkonvensional (berupa kejahatan korporasi/tindak pidana korporasi) misalnya kasus Petrowidada di Gresik hanya dipandang sebagai kebakaran biasa dan kasus disekitar Teluk Buyat yang dilakukan oleh PT.Newmont Minahasa Raya yang menimbulkan dampak timbulnya penyakit-penyakit aneh yang diderita masyarakat di Teluk Buyat.⁴

Menurut Mardjono Reksodiputro, tindak pidana korporasi adalah sebagian dari "white collar criminality" (WCC).⁵ White Collar Crime (WCC) oleh Edwin H Sutherland didefinisikan sebagai *A crime committed by a person of respectability and high social status in the course of his occupation*, (Kejahatan yang dilakukan oleh seseorang yang terhormat dan mempunyai status sosial yang tinggi, serta dalam melaksanakan jabatannya).⁶

Berdasarkan definisi di atas, Tindak Pidana Korporasi menurut pendapat Mardjono Reksodiputro merupakan sebagian dari WCC atau yang lebih dikenal dengan istilah "kejahatan kerah putih", namun pengertian tersebut juga perlu dibatasi ruang lingkupnya, yang berarti bahwa tindak pidana tersebut hanya menyangkut tindak pidana di bidang usaha dalam skala yang besar ("big business") dan bukan oleh tindak pidana yang bersifat skala yang kecil ("*small scale business*") seperti penipuan yang dilakukan di dalam toko.⁷

⁴ M.Arief Amrullah, *Kejahatan Korporasi*, Cet.I (Malang: Bayu Media, 2006), hal.1.

⁵ Mardjono Reksodiputro, *op.cit.*, hal. 102.

⁶ Mardjono Reksodiputro, *op.cit.*, hal. 65.

⁷ Mardjono Reksodiputro, *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan* (Kumpulan karangan Buku Kesatu) Cet. VII, (Jakarta: Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 2007), hal.67.

Tindak Pidana Korporasi selalu berhubungan dengan kegiatan ekonomi ataupun kegiatan yang berhubungan dengan bisnis, seperti yang dicontohkan oleh Joseph F. Sheley yaitu:⁸

1. *Defrauding Stockholders;*
(Contohnya: tidak melaporkan dengan sebenarnya keuntungan perusahaan.)
2. *Defrauding The Public;*
(Contohnya: persekongkolan dalam penentuan harga (*fixing prices*), dan mengiklankan produk dengan cara menyesatkan (*misrepresentation products*))
3. *Defrauding The Government;*
(Contohnya; Menghindari atau memperkecil pembayaran Pajak dengan cara melaporkan data yang tidak sesuai dengan data yang sesungguhnya)
4. *Endangering The Public Welfare;*
(Contohnya: Menimbulkan Polusi Industri dalam bentuk limbah cair, debu dan suara)
5. *Endangering Employees;*
(Contohnya; Tidak memperdulikan keselamatan kerja para karyawan)
6. *Illegal Intervention In the Political Process.*
(Contohnya: memberikan sumbangan kampanye politik secara tidak sah atau bertentangan dengan undang-undang (*Making unlawful campaign contributions*)).

Tindak Pidana yang disebutkan oleh John F. Shelley di atas merupakan tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi yang secara tidak disadari baik oleh negara maupun oleh masyarakat sebagai korban. Tindak Pidana yang dilakukan oleh korporasi sangat jarang dan sukar diketahui oleh masyarakat karena sifatnya yang tertutup dan korban tidak mengetahui kerugian yang telah dialaminya, apabila diketahui juga sukar untuk dilakukan pembuktian di

⁸ H. Setiyono, *Kejahatan Korporasi, Analisis Viktimologis Dan Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia*, Cet. III, (Malang: Bayumedia, 2005), hal. 63.

pengadilan karena banyaknya permasalahan hukum yang dihadapi, seperti yang dikatakan oleh Marshall B Clinard dan Peter C Yeager⁹;

"Shareholders who receive a falsified balance sheet, consumers who have paid an inflated price for a product as a result of antitrust collusion, or consumers who have accepted with confidence the misleading advertising claims made for a product without knowledge of its financial or health effects on them. The costs of ordinary crimes are estimated primarily in financial terms, along with the social costs involving the fear that such crimes cause in the general population. Far more varied are the criteria used to calculate the costs of corporate crimes. These involve not only large financial losses but also injuries, deaths, and health hazards. They also involve the incalculable costs of the damage done to the physical environment and the great social costs of the erosion of the moral base of society. Such crimes destroy public confidence in business and in the capitalist system as a whole, and they seriously hurt the public image of the corporation themselves and their competitors. Price-fixing offenses victimize the consumer and federal, state, and municipal governments, as well as private companies. Income tax crimes deprive the government and those who are dependend on it of needed revenue".

Inti dari pendapat Marshall B Clinard dan Peter C Yeager adalah masyarakat tidak menyadari sering terjadinya tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi dilingkungannya yang dampaknya merugikan masyarakat. Tindak pidana korporasi sering terjadi di masyarakat seperti di pertokoan-pertokoan dengan adanya pelanggaran hak-hak konsumen berupa iklan yang menyesatkan konsumen yang dilakukan oleh korporasi/pelaku usaha, di bidang lingkungan dengan adanya polusi akibat beroperasinya perusahaan atau korporasi seperti di Teluk Buyat dan Lapindo Brantas, di pasar modal dengan adanya manipulasi pasar, perdagangan orang dalam (*insider trading*), penipuan berupa penyesatan informasi atau tidak memberikan informasi/fakta material yang sebenarnya yang telah diatur oleh undang-undang yang dilakukan oleh korporasi, dan banyak tempat lainnya.

Dalam Undang-undang pasar modal kejahatan pada dasarnya dapat diklasifikasikan ke dalam 3 (tiga) kelompok, yaitu;¹⁰

⁹ Marshall B. Clinard and Peter C. Yeager, *op.cit.*, hal.6.

1. Penipuan,¹¹

Setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung;

- a. menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apa pun;
- b. turut serta menipu atau mengelabui pihak lain;
- c. membuat pernyataan yang 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.

Termasuk disini dalam kegiatan perdagangan Efek yang meliputi penawaran, pembelian, penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di Bursa Efek maupun kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek di luar Bursa efek atas efek emiten atau perusahaan publik.

2. Manipulasi Pasar,¹²

1. 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.
2. 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 tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.
3. Setiap pihak dilarang, dengan cara apapun, 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.

¹⁰ Sutito, Alternatif Penyelesaian Masalah Akibat Kasus Kejahatan di Pasar Modal Indonesia, Seminar sehari Potensi-potensi Kejahatan di Bursa Efek, FH.UGM, Yogyakarta, 28 September 1996, hal.3, dalam Tesis Sigit Waseso "Peranan Bapepam Dalam Menangani Tindak Pidana Manipulasi Pasar di Pasar Modal Indonesia", Fakultas Hukum Pasca Sarjana Universitas Indonesia, Jakarta, 2005, hal. 6.

¹¹ Indonesia, Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No.8 Tahun 1995, LN.No.64 Tahun 1995, TLN No.3608, Pasal 90.

¹² Ibid, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93

- 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.

3. Perdagangan Orang dalam (*Insider Trading*);¹³

Yang dimaksud "orang dalam" adalah:

1. Komisaris, direktur, pegawai emiten, perusahaan publik;
2. Pemegang saham utama emiten, perusahaan publik;
3. Perseorangan yang karena kedudukannya dan profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan public, memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam;
4. Pihak yang dalam waktu 6 bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud angka 1, angka 2 dan angka 3 diatas.

Orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi (orang dalam) dilarang:

1. Melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten, perusahaan publik dimaksud;
2. Melaksanakan pembelian atau penjualan efek perusahaan lain yang melaksanakan transaksi dengan emiten atau perusahaan public yang bersangkutan;
3. Mempengaruhi pihak lain untuk melaksanakan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud;
4. Memberi informasi orang dalam pada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melaksanakan membeli atau menjual atas efek.

Informasi orang dalam sendiri diartikan sebagai informasi/fakta material yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum, penyalahgunaan informasi ini merupakan *insider trading*, yang menurut Clinard & Yeager merupakan *misuse of non public material information*.¹⁴

¹³ Ibid., Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, Pasal 98

¹⁴ Marshall B. Clinard and Peter C. Yeager, *loc. cit.*

Kejahatan di pasar modal telah sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar (*the mammoth corporation*).¹⁵ Perusahaan-perusahaan yang terkenal dalam melakukan kejahatan korporasi (*Corporate Crime*) antara lain adalah :¹⁶

1. Enron Corp merupakan salah satu perusahaan energi terbesar di Amerika Serikat yang berusaha dalam bidang listrik dan gas alam. Kejahatan korporasi yang dilakukan oleh perusahaan ini dengan memberikan informasi bohong atau menyesatkan (*misrepresentation*) kepada publik dengan melaporkan bahwa keuangan Enron selama beberapa tahun dalam keadaan baik. Manajemen Enron melaporkan *revenue growth* sebesar 70% setiap tahun (1997-2000) dan *operating profit growth* sebesar 35% setahun. Ternyata Enron Corp memperoleh keuntungannya dengan memindahkan utang dari pembukuannya (*moving debt off the books*) dan menggunakan manipulasi akunting (*accounting tricks*) yang lain sedemikian rupa sehingga tidak dapat diketahui pada waktu itu. Akibat perbuatan manajemen Enron Corp perusahaan bangkrut dan ribuan pekerja kehilangan pekerjaan. Saat terjadi kasus ini nilai saham Enron Corp jatuh dari US\$ 1.000,00 menjadi US\$ 16,50;
2. WorldCom Inc, salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Amerika Serikat pada tahun 1999 memiliki saham senilai US\$ 180 miliar dollar. Pada tahun 2002 ketika kondisi pasar berubah, Worldcom melakukan kecurangan-kecurangan berkenaan dengan pembukuannya dengan mengklasifikasikan pengeluaran-pengeluarannya (*Expenses*) dan menggelembungkan pendapatannya (*revenues*) demi memenuhi target dari Wall Street. Ternyata pada bulan Juli 2002 WorldCom mengajukan permohonan pailit (*bankruptcy filing*), yang mengakibatkan 20 ribu pekerja kehilangan pekerjaan dan para pemegang saham

¹⁵ Marshall B. Clinard & Peter C. Yeager, *Loc. cit.*

¹⁶ Remy Syahdeini, *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, Cet. I, (Jakarta: Grafiti Pers, 2006), hal. 12-20.

kehilangan US\$ 180 miliar. Akibat kasus ini nilai saham WorldCom tinggal kurang dari US\$ 5,00 ;

3. Royal Ahold NV, sebuah perusahaan *supermarket* Belanda yang merupakan *retail chain* terbesar ketiga di dunia, menyatakan bahwa perusahaan itu memperoleh *earning* sebesar 2,98 miliar Euro, tetapi sebenarnya *free cashflow* mereka negatif sebesar 10,2 miliar Euro. Skandal ini dibongkar oleh Deloitte & Touche saat melakukan audit terhadap perusahaan ini;
4. PT.Agis Tbk merupakan perusahaan yang berusaha dalam bidang elektronik, telah memberikan informasi yang secara materiil tidak benar terkait dengan pendapatan dari 2 perusahaan yang akan diakuisisi yaitu PT.Akira dan PT. TT Indonesia, yang 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 dilakukannya pemeriksaan oleh Bapepam-LK ketika itu belum juga terlaksana. Akibat perbuatan Agis ini terjadi fluktuasi harga saham PT Agis antara September 2006 sampai dengan Agustus 2007, hal ini berkaitan dengan informasi rencana akuisisi PT. Akira dan PT. TT Indonesia oleh PT.Agis Tbk.¹⁷

Kejahatan/Tindak Pidana yang dilakukan oleh PT. Agis Tbk dapat diklasifikasikan sebagai penipuan karena membuat pernyataan atau memberikan keterangan secara tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek dan Pihak manajemen PT.Agis Tbk mengetahui bahwa pernyataan tersebut secara material tidak benar.

Dalam undang-undang pasar Modal apabila perusahaan dalam melakukan penawaran umum membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta

¹⁷ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, Cet. I, (Bandung: Alumni, 2008), hal. 50-52.

yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material/penyesatan informasi diklasifikasikan ke dalam Penipuan.

Salah satu contoh adanya dugaan tindak pidana penipuan berupa penyesatan informasi yang dilakukan oleh korporasi di pasar modal, antara lain dilakukan oleh PT. Adaro Energy. PT. Adaro Energy merupakan suatu korporasi yang bergerak di bidang pertambangan. Pada tanggal 8 Juli 2008 PT. Adaro Energy melakukan IPO (*Initial Public Offering*) atau Penawaran Umum sebagai syarat untuk melakukan kegiatan berupa penjualan saham kepada publik di Bursa Efek Indonesia.

Penawaran Umum (IPO) yang dilakukan PT. Adaro Energy ini mendapat reaksi-reaksi dari masyarakat antara lain berupa:

1. Reaksi terhadap PT. Adaro juga datang dari DPR, dengan adanya hak angket yang berasal dari Fraksi PAN untuk menyelidiki kasus dugaan *transfer pricing*¹⁸ PT. Adaro ini yang penyelidikannya tidak dilanjutkan oleh DPR karena ditolak oleh 9 Fraksi.¹⁹
2. ICW ikut melakukan pemantauan terhadap kasus Adaro ini guna meminimalisir potensi korupsi karena terdapat permasalahan publik.²⁰ Selanjutnya ICW akan menyerahkan hasil analisis tunggakan pengusaha batu bara sebesar 16,5 triliun kepada Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK), temuan ICW itu berdasarkan perhitungan total penjualan batu bara sepanjang 2001-2007, yang total volume batu bara yang dijual 1,02 miliar ton. Jika mengacu pada harga saat pengapalan (FOB), acuan harga yang dipakai untuk pengenaan royalty 13,5 persen sesuai dengan kontrak karya

¹⁸ Transfer Pricing adalah pengalihan atas penghasilan kena pajak (*taxable income*) dari suatu perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan multinasional ke negara-negara yang tarif pajaknya rendah dalam rangka untuk mengurangi total beban pajak dari grup multinasional tersebut, lihat dalam Darussalam dan Danny Septriadi, *Konsep dan Aplikasi Cross-Border Transfer Pricing Untuk Tujuan Perpajakan*, Cet. 1, (Jakarta: Danny Darussalam Tax Centre, 2008), hal. 8

¹⁹ 9 Fraksi menolak, hak angket PT Adaro Kandas,

<http://www.detiknews.com/read/2008/06/17/181550/957978/10/9>, diakses tanggal 24 Juni 2008.

²⁰ Kasus Adaro, ICW sorot BAPEPAM LK <http://www.antikorupsi.org/mod.php?id=13>, diakses tanggal 10 September 2008

pertambangan, royalti yang harus dibayar pengusaha sebesar Rp 24 triliun, sehingga masih ada tunggakan sebesar Rp 16,5 triliun.²¹

1.2. Rumusan Masalah

Berangkat dari kasus yang menyangkut PT.Adaro, penulis tertarik melakukan penulisan, dengan permasalahan utama: **“PENEGAKAN HUKUM PIDANA TERHADAP KORPORASI DALAM PENAWARAN UMUM DI PASAR MODAL”**

Agar penelitian ini dapat lebih terarah, permasalahan utama tersebut diperinci dalam beberapa pertanyaan penelitian, sebagai berikut:

1. Kapan suatu keterbukaan informasi dari suatu korporasi dalam hal penawaran umum dapat dikategorikan sebagai penyesatan informasi terhadap publik?
2. Siapakah pihak berwenang untuk melakukan penyelidikan dan penyidikan apabila ada dugaan terdapat penyesatan keterbukaan informasi terhadap publik dalam penawaran umum?
3. Dalam hal terdapat adanya penyesatan keterbukaan informasi, sanksi hukum apakah yang dapat diberikan kepada korporasi dan tindakan apa pula yang dapat dilakukan untuk melindungi para pembeli saham dalam *Initial Public Offering (IPO)*?

²¹ ICW akan Bawa Data Tunggakan Batu Bara ke KPK
<http://www.tempointeraktif.com/hg/ekbis/2008/08/09/130212.id.html>, diakses tanggal 26 Agustus 2008.

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berkaitan dengan adanya dugaan tindak pidana didalam Pasar Modal yang dilakukan oleh Korporasi, maka secara rinci tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Ingin mengetahui kapan suatu keterbukaan informasi dari suatu korporasi dalam hal penawaran umum dapat dikategorikan sebagai penyesatan informasi terhadap publik.
2. Untuk dapat mengetahui pihak yang berwenang untuk melakukan penyelidikan dan penyidikan apabila ada dugaan terdapat penyesatan keterbukaan informasi terhadap publik dalam penawaran umum.
3. Ingin mengetahui penyelesaian dalam hal adanya dugaan penyesatan keterbukaan informasi yang dilakukan oleh korporasi dan tindakan yang dapat dilakukan untuk melindungi para pembeli saham.

Manfaat Penelitian tentang Penegakan hukum pidana terhadap korporasi dalam penawaran umum di Pasar Modal adalah:

1. Secara Teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai dasar hukum yang tepat diterapkan dalam penanganan perkara tindak pidana di Pasar Modal dan instansi yang berwenang dalam melakukan penyelidikan dan penyidikan terhadap tindak pidana di Pasar Modal yang dilakukan oleh korporasi sebagai subyek hukum.
2. Secara Praktis diharapkan dapat memberikan masukan dan informasi bagi para penegak hukum dalam melakukan Penyelidikan, Penyidikan, khususnya terhadap perusahaan maupun korporasi yang melakukan tindak pidana di Pasar Modal, dan masyarakat pada umumnya dan pemegang saham pada khususnya juga dapat mengetahui seberapa jauh akibat tindak pidana tersebut yang dilakukan oleh korporasi sehingga masyarakat maupun pemegang saham tidak menjadi korban penyesatan informasi.

1.4. Kerangka Teori

Dalam era reformasi upaya perwujudan sistem hukum nasional terus dilanjutkan mencakup beberapa hal. Pertama, pembangunan substansi hukum²², baik hukum tertulis maupun hukum tidak tertulis telah mempunyai mekanisme untuk membentuk hukum nasional yang lebih baik sesuai dengan kebutuhan pembangunan dan aspirasi masyarakat, yaitu berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 2004 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan. Dengan ditetapkannya undang-undang tersebut, proses pembentukan hukum dan peraturan perundang-undangan dapat diwujudkan dengan cara dan metode yang pasti, baku, dan standar yang mengikat semua lembaga yang berwenang untuk membuat peraturan perundang-undangan serta meningkatkan koordinasi dan kelancaran proses pembentukan hukum dan peraturan perundang-undangan. Kedua, penyempurnaan struktur hukum²³ yang lebih efektif terus dilanjutkan. Perubahan keempat Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 membawa perubahan mendasar di bidang kekuasaan kehakiman dengan dibentuknya Mahkamah Konstitusi yang mempunyai hak menguji Undang-Undang terhadap Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 dan Komisi yudisial yang akan melakukan pengawasan terhadap sikap tindak dan perilaku hakim. Peningkatan kemandirian hakim berdasarkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2004 tentang Kekuasaan Kehakiman membawa perubahan bagi terselenggaranya *check and balances* dalam penyelenggaraan negara dengan beralihnya kewenangan administratif, organisasi, dan keuangan lembaga peradilan kepada Mahkamah Agung. Peningkatan kemandirian tidak berarti lepas dari kontrol dan pengawasan. Dengan dibentuknya Komisi Judisial yang komposisi keanggotaannya cukup representatif, pengawasan dan kontrol terhadap kemandirian lembaga peradilan dan pembentukan sistem hukum nasional dapat dilakukan agar lebih berhasil guna, sehingga penyelenggaraan

²² Substansi adalah aturan, norma, dan pola perilaku nyata manusia yang berada dalam sistem itu. Lihat dalam Lawrence M. Friedman, *Hukum Amerika Sebuah Pengantar (American Law An Introduction)*, diterjemahkan oleh Wisnu Basuki (Jakarta: PT. Tatamusa, 2001) hal. 7.

²³ Struktur adalah kerangka atau rangka dari sistem hukum, bagian yang dapat bertahan, bagian yang memberi semacam bentuk dan batasan terhadap keseluruhan. Lihat dalam Lawrence M. Friedman, *Hukum Amerika Sebuah Pengantar (American Law An Introduction)*, diterjemahkan oleh Wisnu Basuki (Jakarta: PT. Tatamusa, 2001) hal. 7.

fungsi negara di bidang hukum dapat dilakukan secara lebih efektif dan efisien. Ketiga, pelibatan seluruh komponen masyarakat atau yang mempunyai kesadaran hukum tinggi untuk mendukung pembentukan sistem hukum nasional yang dicita-citakan.²⁴ Komponen ketiga ini menurut Friedman dikenal dengan istilah **budaya hukum**.²⁵

Begitupula halnya dengan timbulnya tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi yang merupakan suatu *perubahan di dalam sistem hukum negara Indonesia* yang semula tindak pidana hanya dapat dipertanggungjawabkan kepada orang perseorangan atau dengan kata lain yang dapat dikatakan sebagai subyek hukum pidana adalah perseorangan atau individu, dengan perkembangan zaman dan kemajuan pembangunan di bidang ekonomi maka yang dapat dikenakan pertanggungjawaban pidana selain individu juga korporasi.

Perubahan tersebut di istilahkan oleh Mardjono Reksodiputro sebagai perubahan wajah pelaku kejahatan di Indonesia berupa kejahatan non konvensional (subyek hukumnya adalah orang) menjadi konvensional (subyek hukumnya adalah korporasi).²⁶

Perubahan wajah pelaku kejahatan di Indonesia juga tidak terlepas dari adanya kemajuan pembangunan ekonomi dengan diikuti oleh kemajuan teknologi dan informasi yang membawa dampak positif bagi masyarakat yaitu dengan menjadi dekatnya jarak antara satu negara dengan negara lain, namun tidak dapat dipungkiri juga menimbulkan suatu dampak yang negatif berupa timbulnya kejahatan baru dalam berbagai bidang antara lain dibidang Pasar Modal yang dilakukan tidak hanya oleh individu namun juga oleh korporasi, kejahatan tersebut antara lain berupa penyesatan informasi.

Kejahatan ini menurut Mardjono Reksodiputro menimbulkan dua permasalahan yaitu, sukarnya menentukan korban dengan jelas (adanya

²⁴ Budaya hukum adalah sikap manusia terhadap hukum dan sistem hukum yaitu kepercayaan, nilai, pemikiran, serta harapannya atau dengan kata lain suasana pikiran sosial dan kekuatan sosial yang menentukan bagaimana hukum digunakan, dihindari atau disalahgunakan. Lihat dalam Lawrence M. Friedman, *Hukum Amerika Sebuah Pengantar (American Law An Introduction)*, diterjemahkan oleh Wishnu Basuki (Jakarta: PT. Tatanusa, 2001), hal. 8.

²⁵ "Undang-undang Republik Indonesia No. 17 Tahun 2007 tentang Rencana Pembangunan Jangka Panjang 2005-2025" dalam Himpunan Peraturan Perundang-undangan, disusun oleh Tim Redaksi Fokusmedia, Jakarta : Fokusmedia, 2007, hal. 43-44.

²⁶ Mardjono Reksodiputro, *op. cit.*, hal.96.

abstract victims dan *collective victims*) dan sukarnya melakukan penuntutan pidana kepada para pelaku antara lain kesukaran dalam pengumpulan barang bukti.²⁷

1.5. Kerangka Konseptual

Penegakan hukum dalam bahasa Inggris disebut *law enforcement*, bahasa Belanda *rechtshandhaving*. Istilah penegakan hukum dalam bahasa Indonesia membawa kita kepada pemikiran bahwa penegakan hukum selalu dengan paksaan (*force*) sehingga ada yang berpendapat, bahwa penegakan hukum hanya bersangkutan dengan hukum pidana saja. Pikiran seperti ini diperkuat dengan kebiasaan kita menyebut penegak hukum itu polisi, jaksa, dan hakim.²⁸

Handhaving menurut *Notitie Handhaving Milieurecht*, 1981 adalah pengawasan dan penerapan (atau dengan ancaman) penggunaan instrumen administratif, kepidanaan atau keperdataan dicapailah penataan ketentuan hukum dan peraturan yang berlaku umum dan individual.²⁹

Penegakan hukum pidana dalam pandangan masyarakat bersangkutan dengan polisi, jaksa dan hakim. Menurut KUHAP polisi sebagai penegak hukum bertugas sebagai penyidik dan penyidik, jaksa bertugas sebagai penuntut umum dan hakim sebagai pejabat peradilan negara yang diberi wewenang oleh undang-undang untuk mengadili.

Penegakan hukum sangatlah luas ruang lingkupnya, tidak hanya di bidang pidana namun juga di bidang lainnya antara lain di bidang hukum perdata, hukum lingkungan dan lain-lain. Penegakan hukum di bidang pidana tidak hanya diatur di KUHAP namun juga di dalam peraturan-peraturan pidana lainnya antara lain Undang-undang Pasar Modal.

Di pasar modal penegakan hukum pidana tidak hanya dikenakan kepada pelaku tindak pidana secara individu saja sebagaimana KUHP, namun korporasi juga dapat dikenakan sebagai pelaku tindak pidana. Tindak Pidana Korporasi selalu berhubungan dengan tindak pidana di bidang ekonomi

²⁷ Martjono Reksodiputro, *op.cit.*, hal.44.

²⁸ Andi Hamzah, *Penegakan Hukum Lingkungan, Cet.II*, (Jakarta: Sinar Grafika, Mei 2008), hal. 48

²⁹ *Ibid.*, hal.49

ataupun bisnis yang berskala besar. Batasan pengertian atau definisi korporasi, erat kaitannya dengan masalah dalam bidang hukum perdata. Sebab pengertian korporasi merupakan terminologi yang berkaitan erat dengan badan hukum (*rechtspersoon*), dan badan hukum itu sendiri merupakan terminologi yang erat kaitannya dengan bidang hukum perdata.³⁰

Secara etimologis Korporasi berasal dari bahasa Latin yang berasal dari kata "corporation", seperti halnya dengan kata-kata lain yang berakhir dengan kata "tio", maka "corporatio" sebagai kata benda, berasal dari kata kerja "corporare", yang banyak digunakan orang pada abad pertengahan ataupun sesudah itu. "Corporare" sendiri berasal dari kata "corpus" (badan), yang berarti memberikan badan atau membadankan. Dengan kata lain "corporation" berarti hasil dari pekerjaan membadankan, dengan kata lain badan yang dijadikan orang, badan yang diperoleh dengan perbuatan manusia sebagai lawan terhadap badan manusia, yang terjadi menurut alam.³¹

Menurut Satjipto Rahardjo Korporasi merupakan suatu badan hasil ciptaan hukum³², dan menurut Subekti dan Tjitrosudibio korporasi merupakan suatu perseroan yang merupakan badan hukum.³³

Pengertian korporasi sebagai badan hukum juga ditemukan didalam Black Law, yang menyatakan bahwa:

*"An entity (usually business) having authority under law to act as a single person distinct from the shareholders who own it and having rights to issue stock and exist indefinitely; a group or succession of persons established in accordance with legal rules into a legal or juristic person that has legal personality distinct from the natural persons who make it up, exists indefinitely apart from them, and has the legal powers that its constitution gives it"*³⁴.

Perkembangan Korporasi menjadi subjek hukum dan dapat diberikan sanksi pidana membawa dampak bahwa korporasi dapat dipertanggungjawabkan sebagai subjek hukum atau pelaku tindak pidana.

³⁰ Dwidja Priyatno, *Kebijakan Legislasi Tentang Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi di Indonesia*, (Bandung: CV Utomo, 2004), hal.12.

³¹ Soetan. K. Malikoel Adil, *Pembaharuan Hukum Perdata Kita*, (Jakarta: PT. Pembangunan, 1955), hal.83

³² Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, (Bandung: Alumnia, 1986), hal.110.

³³ Subekti dan R.Tjitrosudibio, *Kamus Hukum*, (Jakarta: Pradnya Paramita, 1979), hal. 34.

³⁴ Garner, Bryan A, Ed., *Black's Law Dictionary*, Seventh Edition, (St Paul, Mine, West Publishing Co, 1999), hal.341.

Rumusan tersebut ditemukan dalam Pasal 51 W.V.S (KUHP Belanda) yang telah diperbaharui pada tahun 1976 yang berbunyi:

1. Tindak Pidana dapat dilakukan oleh manusia alamiah dan badan hukum;
2. Apabila suatu tindak pidana dilakukan oleh badan hukum, dapat dilakukan tuntutan pidana, dan jika dianggap perlu dapat dijatuhkan pidana dan tindakan-tindakan yang tercantum dalam undang-undang terhadap:
 - a. Badan Hukum atau;
 - b. Terhadap mereka yang memerintahkan melakukan perbuatan itu, demikian pula terhadap mereka yang bertindak sebagai pemimpin melakukan tindakan yang dilarang itu, atau;
 - c. Terhadap yang disebutkan di dalam a dan b bersama-sama;
3. Bagi pemakaian ayat selebihnya disamakan dengan badan hukum perseroan tanpa hak badan hukum, perserikatan dan yayasan.³⁵

Dengan kemajuan ilmu Pengetahuan, teknologi dan informasi yang berkembang dengan begitu pesat pada era globalisasi dan tuntutan dari masyarakat akan layanan yang cepat dan kepastian hukum maka pengembangan dunia usaha harus sesuai dengan asas pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).³⁶

Adapun asas *Good Corporate Governance* (GCG) terdiri atas:³⁷

1. Transparansi (*Transparency*);
2. Akuntabilitas (*Accountability*);
3. Responsibilitas (*Responsibility*);
4. Independensi (*Independency*);
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*).

Korporasi yang tercatat di Pasar Modal juga menggunakan pedoman *Good Corporate Governance* agar tercipta pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan.

³⁵ Muladi dan Dwidja Priyatno, *Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana*, (Bandung: STHB, 1991), hal.20.

³⁶ Penjelasan Umum UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

³⁷ Makalah "Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia" tahun 2006 yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.³⁸

Dalam UU No.8/1995 Pasar Modal merupakan suatu 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.³⁹

Kegiatan pasar modal dalam penawaran umum berupa kegiatan penawaran efek (surat berharga; surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek dan setiap derivative atas efek) yang dilakukan oleh Emiten (pihak yang melakukan penawaran umum) untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.⁴⁰

Salah satu asas GCG yang terdapat di Pasar Modal adalah Transparansi yaitu berupa Informasi atau Fakta Material dan Prinsip Keterbukaan. Informasi atau Fakta Material merupakan informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. (Pasal 1 angka 7 UU No. 8 Tahun 1995).

Pasal 1 angka 25 UU No.8 Tahun 1995 menjelaskan Prinsip Keterbukaan merupakan 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

³⁸ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, CeLI (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 1997), hal.2.

³⁹ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 1 UU PM.

⁴⁰ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 5, pasal 1 angka 6 dan pasal 1 angka 15.

Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3.000.000.000,00 (tiga milyar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.⁴¹

Dalam Undang-undang Pasar Modal Prinsip Keterbukaan diwajibkan kepada Perusahaan Publik, Emiten dan Pihak lain yang tunduk pada undang-undang pasar modal. Emiten adalah suatu perusahaan terbuka dimana proses menjadi perusahaan terbuka dilakukan dengan jalan melakukan penawaran saham-sahamnya kepada publik lewat suatu penawaran umum.⁴² Di dalam undang-undang pasar modal Emiten disebut sebagai pihak yang melakukan Penawaran Umum.⁴³ Sedangkan Pihak lain yang tunduk pada undang-undang pasar modal (selanjutnya disebut pihak) terdiri atas perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi atau kelompok yang terorganisasi.⁴⁴

Penawaran umum yang dilakukan untuk pertama kali disebut dengan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering (IPO)*. Dalam UUPM diterangkan pelaku penawaran umum adalah emiten (perusahaan/korporasi), namun di dalam proses penawaran umum terdapat beberapa pihak yang terlibat dan berperan, hal ini di atur oleh UUPM yaitu:⁴⁵

1. Penjamin Emisi (*underwriter*) (Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual);
2. Profesi Penunjang Pasar Modal.
 - a. Akuntan (bertugas untuk memeriksa dan melaporkan segala sesuatu yang berkenaan dengan masalah keuangan dari Emiten. Akuntan yang dimaksud disini adalah Akuntan yang

⁴¹ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 22.

⁴² Munir Fuady, Pengantar Hukum Bisnis "Menata Bisnis Modern di Era Global", Cet.III, (Bandung, Citra Aditya Bakti, 2008), hal. 52.

⁴³ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 6 UUPM

⁴⁴ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 23 UUPM

⁴⁵ *Ibid.*, Pengantar Hukum Bisnis "Menata Bisnis Modern di Era Global" hal.13.

telah memperoleh izin dari Menteri dan telah terdaftar di Bapepam);

- b. Konsultan Hukum (ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain dan terdaftar di Bapepam. Mempunyai tugas melakukan, membuat dan bertanggungjawab terhadap dokumen legal audit dan legal opinion, yang mencerminkan segala sesuatu berkenaan dengan hukum dari suatu perusahaan);
- c. Penilai (pihak yang memberikan penilaian atas aset perusahaan dan terdaftar di Bapepam, bertugas menilai asset dari perusahaan terbuka untuk kemudian di laporkan menurut cara-cara yang digariskan oleh ketentuan yang berlaku);
- d. Notaris (pihak yang dibebankan tugas untuk membuat dan mengaktakan dokumen-dokumen tertentu untuk kepentingan pasar modal, misalnya akta perubahan anggaran dasar emiten untuk disesuaikan dengan standar anggaran dasar untuk perusahaan-perusahaan *go public*);
- e. Profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah (profesi lain yang kemungkinan diperlukan untuk memberikan pendapat atau penilaian sesuai dengan perkembangan pasar modal di masa yang akan datang).

Kegiatan penawaran umum merupakan salah satu kegiatan yang terdapat di pasar modal. Pasar modal tempat pertemuan antara perorangan dan/atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana menganggur dengan badan usaha yang membutuhkan modal tambahan untuk beroperasi, pasar modal berfungsi :⁴⁶

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif;
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan;

⁴⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Cet.I (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1996), hal.11-12.

3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;
5. memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana "*open market operation*" sewaktu-waktu diperlukan Bank Sentral;
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu "*rate*" yang reasonable;
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Pengertian pasar modal tercantum di dalam UUPM, akan tetapi dalam perspektif yang luas menurut Munir Fuady, pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga, di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya di tempat itu pula perusahaan yang lebih membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.⁴⁷

Di antara semua pasar di dunia ini, maka pasar yang paling tertib dan paling banyak pengaturannya oleh hukum adalah pasar modal, yakni pasar tempat di mana diperjualbelikan efek, termasuk saham perusahaan terbuka. Oleh karena emisi saham atau jual beli saham terbilang sangat rumit dan riskan penipuan, maka banyak pihak yang terlibat dalam pasar modal tersebut, yaitu :⁴⁸

1. Pihak yang berfungsi sebagai pelaku investasi
 - a. Investor perorangan;
 - b. Investor lembaga/badan hukum;
2. Pihak yang berfungsi sebagai penarik modal.
 - a. Emiten;
 - b. Perusahaan publik;
3. Pihak yang berfungsi sebagai penyedia fasilitas.

⁴⁷ *Ibid.*, hal.10.

⁴⁸ Munir Fuady, *Pengantar Hukum Bisnis Menata Bisnis Modern di Era Global*, Cet.III (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2008), hal.61-63.

- a. Bursa Efek; Bursa Efek Indonesia (BEI), Wallstreet di New York;
 - b. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP);
 - c. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
4. Pihak yang berfungsi sebagai pengawas yaitu Bapepam.
 5. Pihak yang merupakan penunjang pasar modal.
 - a. Lembaga Pemunjang Pasar Modal, yang terdiri dari;
 - i. Kustodian;
 - ii. Biro Administrasi Efek;
 - iii. Wali Amanat.
 - b. Profesi Pemunjang Pasar Modal, yang terdiri dari;
 - i. Akuntan;
 - ii. Konsultan Hukum;
 - iii. Penilai;
 - iv. Notaris;
 6. Pihak yang berfungsi sebagai pengatur Emisi dan Transaksi.
 - a. Penjamin Emisi;
 - b. Wakil Penjamin Emisi;
 - c. Perantara Pedagang Efek;
 - d. Wakil Perantara Pedagang Efek.
 7. Pihak yang berfungsi sebagai pengelolaan modal dan konsultasi.
 - a. Manajer Investasi
 - b. Wakil Manajer Investasi
 - c. Penasihat Investasi Perorangan
 - d. Penasihat Investasi berbentuk Perusahaan
 - e. Reksa Dana

1.6. Metodologi Penelitian

Dalam rangka penelitian ini, penulis menggunakan metode-metode sebagai berikut:

1. Spesifikasi Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif analitis yaitu menggambarkan dan menganalisis ketentuan-ketentuan hukum yang berhubungan dengan keterbukaan informasi dalam rangka Penawaran Umum di Pasar Modal oleh PT. Adaro dan Penegakan hukum pidana oleh Bapepam.

2. Metode Pendekatan

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan yuridis normatif yaitu dengan mengkaji dan menguji data sekunder yang berkaitan dengan keterbukaan informasi dalam rangka penawaran umum di Pasar Modal oleh PT. Adaro dan Penegakan hukum pidana oleh Bapepam.

3. Tahap Penelitian

Untuk memperoleh data yang diperlukan, penulis menggunakan tiga tahap yaitu:

a. Mengumpulkan data dan verifikasi fakta-fakta yang berhubungan dengan keterbukaan informasi dalam rangka penawaran umum di Pasar Modal dalam rangka Penawaran Umum di Pasar Modal oleh PT. Adaro dan Penegakan hukum pidana oleh Bapepam.

b. Penelitian Kepustakaan

Dalam penelitian ini penulis meneliti data sekunder berupa bahan hukum primer seperti Prospektus PT. Adaro di PRPM, Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana, dan Undang-undang Pasar Modal. Meneliti data sekunder berupa bahan hukum sekunder seperti literatur-literatur mengenai masalah yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan Penegakan Hukum Pidana terhadap korporasi di Pasar Modal. Bahan Hukum Tersier yaitu bahan yang mendukung bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder berupa kamus hukum, media cetak dan media elektronik.

4. Metode Analisis Data

Seluruh data yang didapat baik data primer maupun data sekunder disusun secara sistematis selanjutnya di analisis dengan menggunakan metode kualitatif sehingga tidak menggunakan model-model matematis dan rumus-rumus statistik.

5. Lokasi Penelitian

Untuk menunjang dan melengkapi data sekunder maka penulis melakukan wawancara kepada Badan Pengawas Pasar Modal di Jakarta, Kejaksaan di Kejaksaan Agung dan Kepolisian di Mabes Polri sebagai penunjang, serta melakukan penelitian dokumen di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) gedung Bursa Efek Indonesia di Jakarta.

6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara melakukan:

- a. Penelitian kepustakaan berupa data sekunder sebagai data utama.
- b. Penelitian di lapangan melakukan wawancara dengan membuat pertanyaan-pertanyaan secara terstruktur kepada Bapepam, Kejaksaan dan Kepolisian, selain wawancara, penulis juga melakukan studi dokumen terhadap data-data yang berhubungan dengan judul tesis sebagai data pendukung.

1.7. Sistematika Penulisan

Penulisan ini disusun dengan sistematika penulisan sebagaimana penulis uraikan dibawah ini :

Pada Bab I, yang merupakan Bab Pendahuluan, dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka teori, kerangka konseptual, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

Pada Bab II, merupakan tinjauan pustaka yang berisi tentang penjelasan umum tentang keterbukaan informasi dan Korporasi sebagai Subjek Hukum Pidana, Bapepam sebagai otoritas pasar modal sebagai salah satu struktur penegak hukum di Pasar Modal dan budaya hukum di pasar modal.

Pada Bab III, berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan terhadap PT Adaro Energy Tbk sebagai korporasi yang melakukan kegiatan usaha di bidang pertambangan batu bara, penawaran umum yang dilakukan oleh korporasi sebagai salah satu persyaratan menjadi Perusahaan terbuka (*go public*) dengan berdasarkan studi kasus terhadap PT. Adaro Energy Tbk dan pihak yang melakukan penegakan hukum dalam hal adanya dugaan penyesatan informasi. Penelitian dan Pembahasan ini diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal dan wawancara dengan pihak-pihak terkait terdiri atas Bapepam, Kepolisian, Kejaksaan.

Pada BAB IV, merupakan bab penutup yang merupakan kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA MENGENAI SUBSTANSI, STRUKTUR DAN BUDAYA HUKUM DI PASAR MODAL

2.1 Keterbukaan Informasi dan Korporasi sebagai Subjek Hukum Pidana.

2.1.1 Keterbukaan Informasi merupakan persyaratan bagi korporasi/perseroan menjadi korporasi/perseroan terbuka (*Go Public*)⁴⁹

Keterbukaan Informasi merupakan salah satu persyaratan bagi korporasi/perseroan untuk menjadi korporasi/perusahaan yang terbuka. Perseroan terbuka yaitu perseroan yang modal dan sahamnya telah memenuhi syarat-syarat tertentu, di mana saham-sahamnya dipegang oleh banyak orang/banyak perusahaan, yang penawaran sahamnya dilakukan kepada publik/masyarakat sehingga jual beli sahamnya dilakukan melalui pasar modal.⁵⁰ Penawaran saham kepada publik/masyarakat ini merupakan sebagian dari penawaran umum.⁵¹

Tujuan dilakukannya penawaran umum adalah sebagai berikut:⁵²

1. Mencari dana untuk pengembangan bisnis korporasi/perusahaan;
2. Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan/korporasi oleh investor-investor individual;
3. Menjual sebagian kepemilikan dari perusahaan;
4. Menciptakan basis untuk distribusi produk perusahaan/korporasi baik di tingkat regional maupun internasional;
5. Mendapatkan dukungan jangka panjang dari investor jangka panjang (*long term investor*).

Salah satu ciri dari perusahaan terbuka adalah perlunya keterbukaan (*disclosure*) atas informasi perusahaan kepada publik atau lebih dikenal

⁴⁹ Terminologi lain dari Perusahaan banyak ditemukan di beberapa Undang-undang antara lain UUPT (Perseroan), UUPM (Emiten/perusahaan publik jika telah memenuhi syarat yang diatur oleh UUPM), dan di beberapa buku istilah yang digunakan korporasi.

⁵⁰ *Ibid.*, hal. 52.

⁵¹ Penawaran umum tidak hanya berupa saham namun juga adanya obligasi, lihat UUPM.

⁵² Asril Sitompul, *Due Diligence dan Tanggung Jawab Lembaga-Lembaga Pemegang Pada Proses Penawaran Umum*, Cet.I, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999), hal. 1.

dengan keterbukaan informasi.⁵³ Hal ini diatur dalam UU Pasar Modal (yang selanjutnya disebut dengan UUPM) yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang pasar modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi atau Fakta Material berupa informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.⁵⁴

Selanjutnya di dalam keterbukaan informasi, Emiten (yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif) atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan secara berkala (tentang kegiatan usaha dan keadaan keuangan yang diperlukan pemodal sebagai dasar pengambilan keputusan investasi atas Efek) kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa materil yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 setelah terjadinya peristiwa tersebut.⁵⁵

Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat. Informasi dikatakan lengkap kalau informasi yang disampaikan itu utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Dikatakan akurat jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan.⁵⁶

Apabila keterbukaan informasi tidak disampaikan pada saat penawaran umum secara lengkap dan akurat, maka informasi dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan. Dalam Pasal 80 ayat (1) dijelaskan jika pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum memuat informasi yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat informasi tentang fakta material sesuai dengan undang-undang pasar modal dan atau peraturan pelaksanaannya sehingga informasi dimaksud menyesatkan, maka para pihak yang bertanggung jawab atas pernyataan pendaftaran adalah:

⁵³ *Ibid.*

⁵⁴ *Op.cit.*, Pasal 1 angka 25 UUPM, *op.ci.*, Pasal 1 angka 7 UUPM.

⁵⁵ Hari Kerja adalah hari Senin sampai dengan hari Jum'at, kecuali hari libur Nasional yang ditetapkan oleh Pemerintah Republik Indonesia, Penelitian dokumen di PRPM.

⁵⁶ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Cet. IV*, (Jakarta: Lembaga Kajian Pasar Modal & Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Maret 2007), hal.226

1. Setiap pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran;
2. Direktur dan komisaris Emiten pada waktu pernyataan pendaftaran menjadi efektif;
3. Penjamin pelaksana Emisi Efek;
4. Profesi Penunjang Pasar Modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran.

Bapepam akan mengenakan sanksi administratif dan pidana terhadap pelanggaran pelaksanaan prinsip keterbukaan.⁵⁷ Keterbukaan di pasar modal merupakan prinsip yang diperlukan oleh investor untuk meyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap, karena pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari mana saja untuk kegiatan bisnis.⁵⁸

Prinsip keterbukaan ini merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor, yang dapat dipandang dari dua segi yaitu:⁵⁹

1. Segi substansial;

Dengan prinsip keterbukaan publik/masyarakat investor mampu mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. 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).

2. Segi yuridis.

Prinsip keterbukaan merupakan suatu jaminan bagi hak publik/masyarakat investor untuk terus mendapatkan akses penting; dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Pengenaan sanksi yang termuat dalam UUPM serta penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap ketentuan mengenai keterbukaan menjadikan pemegang saham

⁵⁷ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *loc.cit.*

⁵⁸ *Ibid.*, hal.227

⁵⁹ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *loc.cit.*

atau investor terlindungi secara hukum dari praktik-praktik manipulasi dalam perusahaan publik.

Perlindungan hukum sangat diperlukan untuk mencapai terbentuknya pasar modal yang fair, teratur dan efisien. Perlindungan hukum memiliki dua bentuk, yaitu:⁶⁰

1. Memberikan kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan dan penegakannya.
2. Memberikan pedoman bagi calon investor atau pemegang saham untuk mengambil keputusan.

Korporasi yang memberikan informasi yang salah dan setengah benar berkaitan dengan kualitas informasi (informasi yang disampaikan tidak akurat atau tidak benar atau menyesatkan, yang semata-mata ditujukan sebagai *window dressing*) untuk menarik investor merupakan suatu kejahatan korporasi.⁶¹ Informasi demikian tidak akan memberikan gambaran dan penilaian yang memadai bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham. Informasi yang tidak lengkap tidak bisa dijadikan pedoman bagi investor untuk mengambil keputusan jual atau beli.⁶²

Keterbukaan juga mengandung arti mengungkapkan semua hal secara tuntas, benar, dan lengkap. Informasi yang demikian dapat menjadikan investor mampu mengambil keputusan secara mantap. Namun, terdapat pertentangan batasan dan kendala untuk menerapkan keterbukaan antara investor atau pemegang saham di satu pihak dengan emiten di pihak lain, yaitu:⁶³

1. Investor atau pemegang saham menginginkan keterbukaan yang sifatnya *full disclosure* dalam mendapatkan informasi mengenai emiten, sementara emiten hanya bersedia membuka informasi yang tidak secara menyeluruh;
2. Investor menginginkan informasi yang tepat waktu, sementara emiten berusaha untuk menahan informasi untuk beberapa waktu

⁶⁰ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *loc.cit.*

⁶¹ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *loc.cit.*

⁶² M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *loc.cit.*

⁶³ *Ibid.*, hal.228.

dengan alasan pengurangan biaya penyebaran dan penerbitan laporan;

3. Investor menginginkan untuk memperoleh data yang rinci dan akurat, sementara emiten hanya bersedia memberikan informasi secara garis besar.

Dari uraian tersebut di atas terdapat adanya pertentangan antara investor atau pemegang saham dengan Emiten dalam hal keterbukaan informasi, di mana secara hukum Emiten dituntut menyampaikan informasi yang berhubungan dengan perusahaan secara terbuka, dan di lain sisi emiten perlu mempertimbangkan secara matang mengenai hal-hal apa saja yang bisa diungkap kepada publik, yang pengungkapan tersebut berakibat perusahaan pesaing dapat mengetahui keadaan (rahasia) perusahaan tersebut, sehingga dengan situasi yang sulit ini hukumlah yang bertugas dalam menyelaraskan kepentingan para pihak yang bertentangan tersebut.

Pada dasarnya pelaksanaan keterbukaan di pasar modal dilakukan melalui tiga tahap yaitu:⁶⁴

1. Keterbukaan pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), yang didahului dengan pernyataan pendaftaran emisi ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam Peraturan Nomor IX.C.1. tentang Pedoman Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran antara lain: Prospektus, Laporan Keuangan yang telah diaudit akuntan, Perjanjian Emisi, Legal Opinion, dan sebagainya;
2. Keterbukaan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam hal ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus-menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam dan Bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam Peraturan Nomor X.K.2 ;

⁶⁴ *Ibid.*, hal.229.

3. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang dirinci dalam Peraturan Nomor X.K.1.

Salah satu mekanisme agar keterbukaan informasi terjamin bagi investor atau publik adalah adanya keharusan suatu perusahaan menyediakan dokumen yang disebut "prospektus" dalam proses melakukan go publik/menjadi perusahaan/perseroan yang terbuka. Prospektus ini berisikan tentang latar belakang, kondisi keuangan, status hukum, kekayaan, risiko, dan rencana-rencana untuk masa yang akan datang yang dimiliki oleh perusahaan.⁶⁵

Dalam Pasal 1 angka 26 UUPM prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek. Sedangkan perusahaan terbuka/go public/perseroan terbuka menurut Undang-undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut UUPM adalah Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal (Pasal 1 angka 7 UUPM).

Keterbukaan informasi atau fakta material ini disampaikan melalui prospektus pada masa penyampaian pendaftaran, sebelum efek ditawarkan kepada publik, hal ini diatur di dalam UUPM. Menurut M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya ada 3 jenis prospektus, yaitu:

1. Prospektus Awal (*preliminary/redherring prospectus*) yang diterbitkan dalam rangka penawaran awal (*book building*);
2. Prospektus Ringkas (iklan);
3. Prospektus Lengkap (cetakan).

Setelah pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif, emiten tetap harus menyampaikan secara berkala informasi mengenai keadaan keuangan dan peristiwa penting yang terjadi nyata-nyata dapat memengaruhi keputusan investor atau pemegang saham. Informasi yang disampaikan kepada investor merupakan informasi yang benar dan memadai bagi investor, yaitu informasi yang telah dianalisis dan diinterpretasikan, sehingga dapat dijadikan dasar

⁶⁵ *Ibid., Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, hal.81.

pengambil keputusan investasi. Informasi tersebut merupakan dokumen publik dan diserahkan kepada Bapepam serta diberikan bagi siapa saja yang memerlukan.⁶⁶

Suatu prospektus harus benar-benar berisikan informasi penting apa adanya. Saat ini banyak tuduhan mengatakan bahwa emiten melakukan go publik di pasar modal Indonesia banyak yang menyediakan prospektus yang secara tidak layak, yaitu:⁶⁷

1. Sekadar memenuhi kewajiban yuridisnya yang terbit dari peraturan-peraturan yang ada. Jadi hanya sekedar basa-basi saja;
2. Sekadar menjadi pengangkat image perusahaan (*Self Congratatory prospectus*);
3. Bahkan hanya sekedar iklan belaka bagi suatu perusahaan (emiten) untuk dapat membuat saham-sahamnya menjadi laku di pasar modal, tidak ubahnya seperti fungsi iklan-iklan yang ada di media massa.

Dengan demikian, prospektus dewasa ini banyak yang hanya merupakan dokumen rutin yang tidak punya peran dan tidak punya arti apa-apa. Namun demikian, tentang sejauhmana pentingnya kedudukan suatu prospektus atau pentingnya data bisnis dari suatu emiten (misalnya seperti yang terdapat dalam prospektus), terdapat berbagai pandangan yang tersimpul dalam 3 teori yaitu.⁶⁸

1. Teori *Random Walk*;

Dalam teori ini, harga dari suatu efek yang terjadi sebelumnya tidak mempengaruhi harga efek yang sekarang atau harga efek yang akan datang (naik turunnya efek tidak berpengaruh). Maka, investor dapat membuat uang di pasar modal bukan karena adanya angka-angka statistik, melainkan karena kemampuan (*awareness*) mereka sendiri.

⁶⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *op.cit.*, hal 231.

⁶⁷ Munir Fuady. *op.cit.*, hal.81.

⁶⁸ Munir Fuady. *loc.cit.*, hal.81-82

2. Teori *Market Hypothesis*;

Harga pasar dari suatu efek dipengaruhi oleh informasi yang diberikan kepada publik. Jadi informasi publik tersebutlah yang menentukan apakah seseorang akan melakukan tindakan jual, beli atau tahan/tidak menjual maupun membeli (*hold*) suatu efek. Oleh karena itu, kedudukan suatu prospektus tentunya sangat penting. Teori ini mengancam tindakan *insider trading*, karena dengan informasi yang tidak sampai kepada publik, mengakibatkan publik dirugikan dan seorang *insider* dapat mengalir di air keruh.

3. Teori *Capital Asset Pricing*.

Teori ini mengajarkan risiko dalam melakukan investasi di pasar modal dapat dieliminir dengan melakukan diversifikasi. Oleh karena itu, informasi dalam prospektus tentang suatu perusahaan tertentu tidak begitu penting. Yang terpenting justru apa yang disebut sebagai Beta yaitu semacam pengukuran terhadap suatu efek dalam hubungan dengan pasar secara keseluruhan.

Dari ketiga teori tersebut di atas terlihat bahwa informasi tentang sesuatu perusahaan, antara lain seperti yang terdapat dalam prospektus, ditempatkan pada posisi yang berbeda-beda. Tentu saja ketiga teori di atas masih menganggap bahwa informasi itu perlu, tetapi tingkat keperluannya berbeda-beda.⁶⁹

Di dalam pasar modal keterbukaan informasi merupakan hal yang mendasar yang harus ada. Perusahaan di Indonesia beragam, dari perusahaan multinasional sampai perusahaan keluarga. Sejarah perusahaan besar swasta nasional kebanyakan bermula sebagai perusahaan keluarga dan kemudian membesar menjadi perusahaan yang secara historis dikuasai oleh keluarga, lalu menjadi perusahaan terbuka. Tentunya tidak mudah mengubah budaya perusahaan keluarga yang telah dipegang secara turun-temurun untuk secara drastis mengadopsi budaya perusahaan terbuka. Dalam hal ini keterbukaan informasi/fakta material diterapkan untuk menghindari perilaku perusahaan

⁶⁹ Munir Fuady. *loc.cit.*

terbuka yang berasal dari perusahaan keluarga untuk bersikap defensif dan tidak informatif terhadap semua fakta material.⁷⁰

Fakta material atau keterbukaan informasi merupakan salah satu asas dari *Good Corporate Governance* yang diakomodasikan ke dalam peraturan perundang-undangan pasar modal. Munculnya isu *corporate governance* ini dilatarbelakangi oleh berbagai hal yang berkaitan dengan trend industri pasar modal, korporasi, tuntutan akan transparansi dan independensi, serta krisis financial Asia.⁷¹

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan corporate governance sebagai:⁷²

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan corporate governance ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stake holders)”

Corporate governance tidak lepas dari konteks di mana ia diterapkan. Hal ini dipengaruhi oleh *legal frame work* dan *economic mechanism*, terutama sifat pasar suatu ekonomi dan pada gilirannya mempengaruhi factor-faktor tersebut. Namun demikian *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) telah mengembangkan seperangkat prinsip *Good Corporate Governance* dan dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi di masing-masing negara. Prinsip-prinsip ini diharapkan menjadi rujukan bagi para regulator (pemerintah) dalam membangun framework bagi penerapan *corporate governance*.⁷³

Prinsip-prinsip OECD mencakup 4 bidang utama.⁷⁴

1. Hak-hak para pemegang saham (*shareholders*) dan perlindungannya;

⁷⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal 232

⁷¹ Neni Sri Imaniyati, *Hukum Bisnis Telaah Tentang Pelaku dan Kegiatan Ekonomi*, Cet.I, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009), hal.231.

⁷² I Nyoman Cager, dkk *Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, Cet.I, (Jakarta: PT.Prenhallindo, 2002), hal.26.

⁷³ Neni Sri Imaniyati, *op.cit.* hal.232.

⁷⁴ I Nyoman Tjager, *op.cit.* hal 50.

2. Peran para karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya (*stake holders*);
3. Pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat waktu serta transparansi sehubungan dengan struktur dan operasi korporasi;
4. Tanggung jawab dewan (dewan komisaris dan dewan direksi) terhadap perusahaan, pemegang saham, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

Adapun asas *Good Corporate Governance* (GCG) terdiri atas:⁷⁵

1. Transparansi (*Transparency*);

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi/fakta material yang 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.

2. Akuntabilitas (*Accountability*);

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*);

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

⁷⁵ Makalah "Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia" tahun 2006 yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance.

4. Independensi (*Independency*);

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*).

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Pedoman GCG memasukkan prinsip keterbukaan yang mensyaratkan ketepatan waktu dan akurasi informasi. Perseroan mempunyai kewajiban mengungkapkan informasi penting dalam laporan berkala (Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan) dan laporan peristiwa penting perseroan kepada pemegang saham dan instansi pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku secara tepat, akurat, jelas dan secara objektif. Prinsip wajib mengungkapkan informasi penting terakomodasi dalam:⁷⁶

1. Keharusan melakukan transaksi secara jujur, benar, dan demi kepentingan semua pemegang saham dan larangan melakukan transaksi yang menguntungkan pihak-pihak tertentu.⁷⁷
2. Kewajiban untuk menyampaikan penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum kepada publik.⁷⁸
3. Keharusan menyampaikan informasi kepada otoritas pasar modal, bursa, dan public yang berkaitan dengan proses pengambilalihan oleh pihak pengambilalih.⁷⁹
4. Kewajiban pihak penawar untuk menyampaikan informasi kepada otoritas pasar modal, bursa, dan public sehubungan dengan upaya pembelian saham perusahaan terbuka.⁸⁰

⁷⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *op.cit.* hal 236-237

⁷⁷ Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

⁷⁸ Peraturan Bapepam No. X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.

⁷⁹ Peraturan Bapepam No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

⁸⁰ Peraturan Bapepam No. IX.F.1 tentang Penawaran Tender.

5. Prinsip kecepatan penyampaian informasi atau fakta material atau peristiwa yang mungkin berpengaruh kepada harga efek kepada publik.⁸¹
6. Perihal Pembelian Saham atau Penyertaan pada Perusahaan lain.⁸²
7. Prinsip ketepatan waktu dan akurasi.⁸³
8. Kewajiban menyampaikan laporan keuangan.⁸⁴
9. Kewajiban menyampaikan laporan keuangan konsolidasi.⁸⁵
10. Prinsip keseragaman informasi untuk rencana RUPS.⁸⁶
11. Surat Edaran Bapepam No.SE-05/PM/1996.

Pasar modal yang terorganisir dengan baik dan didukung oleh peraturan perundang-undangan yang baik dan penegakan hukum yang kokoh akan dapat mengundang minat investor dalam dan luar negeri untuk datang. Apabila penegakan hukum (di Indonesia) lemah, maka ada tiga hal yang terjadi, yaitu:

1. Perusahaan yang kecil dan menengah akan mengeluarkan biaya yang sangat tinggi bila hendak menjadi perusahaan publik.
2. Perusahaan besar Indonesia terpaksa harus bergantung pada modal asing yang berarti akan keuntungan dari perusahaan tersebut akan lebih banyak dinikmati oleh investor asing.
3. Undang-undang pasar modal yang tidak memadai ditambah dengan penegakan hukum yang lemah akan melemahkan semangat investor untuk melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Hal itu pada gilirannya akan memperlemah usaha untuk mengembangkan pasar modal Indonesia.⁸⁷

⁸¹ Peraturan Bapepam No.X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik

⁸² Surat Keputusan Ketua Bapepam No. S-456/PM/1991 perihal Pembelian Saham atau Penyertaan pada Perusahaan Lain.

⁸³ Peraturan Bapepam No.VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.

⁸⁴ Peraturan Bapepam No.X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Berkala.

⁸⁵ Surat Keputusan Ketua Bapepam No.S-298/PM/1993 perihal Kewajiban Menyampaikan Laporan Keuangan Konsolidasi.

⁸⁶ Peraturan Bapepam No.IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksana Rapat Umum Pemegang Saham, Peraturan Bapepam No.IX.C.3 tentang Pedoman mengenai Bentuk dan isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

⁸⁷ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *op.cit*.hal 233-234

Undang-undang pasar modal telah menjelaskan bahwa prinsip keterbukaan merupakan pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada UUPM untuk menginformasikan seluruh fakta material dalam waktu yang tepat kepada masyarakat mengenai usaha atau efeknya yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal dan atau harga efek tersebut. (Pasal 1 angka 25 UUPM).

2.1.2 Korporasi sebagai Subyek Hukum Pidana.

Pihak yang dipersyaratkan melakukan prinsip keterbukaan merupakan suatu badan hukum yang berbentuk perusahaan. Badan hukum merupakan bagian dari subyek hukum selain manusia. Badan Hukum merupakan pendukung hak dan kewajiban yang tidak berjiwa.⁸⁸

Untuk mengetahui hakikat dari badan hukum, dalam ilmu pengetahuan hukum timbul bermacam-macam teori-teori tentang badan hukum, antara lain:⁸⁹

1. Teori Fictie dari Von Savigny;

Menurut teori ini badan hukum itu semata-mata buatan negara saja. Badan hukum itu hanyalah fiksi, yakni sesuatu yang sesungguhnya tidak ada, tetapi orang menciptakan dalam bayangannya suatu pelaku hukum (badan hukum) sebagai subjek hukum diperhitungkan sama dengan manusia.

2. Teori harta kekayaan bertujuan dari A.Brinz;

Hanya manusia saja yang dapat menjadi subjek hukum. Namun, juga tidak dapat dibantah adanya hak-hak atas suatu kekayaan, sedangkan tiada manusiapun yang menjadi pendukung hak-hak itu. Apa yang kita namakan hak-hak dari suatu badan hukum, sebenarnya adalah hak-hak yang tidak ada yang memilikinya dan sebagai penggantinya adalah suatu harta kekayaan yang terikat oleh suatu tujuan.

⁸⁸ Riduan Syahrani. *Seluk beluk dan asas-asas hukum perdata*, Cet III (Bandung: Alumni, 1992), hal.55

⁸⁹ R.Ali Rido. *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum Perseroan, Perkumpulan, Koperasi, Yayasan, Wakaf*, Cet. II (Bandung, Alumni, 2004) hal.56-57.

3. Teori Organ dari Otto von Gierke

Menurut teori ini badan hukum itu adalah suatu realitas sesungguhnya sama seperti sifat kepribadian alam manusia ada di dalam pergaulan hukum. Disini tidak hanya suatu pribadi yang sesungguhnya, tetapi badan hukum itu juga mempunyai kehendak atau kemauan sendiri yang dibentuk melalui alat-alat perlengkapannya (pengurus, anggota-anggotanya). Apa yang mereka putuskan, adalah kehendak atau kemauan dari badan hukum. Teori ini menggambarkan badan hukum sebagai suatu yang tidak berbeda dengan manusia.

4. Teori Propriete Collective dari Planiol dan Molengraaf

Menurut teori ini hak dan kewajiban badan hukum pada hakikatnya adalah hak dan kewajiban para anggota bersama-sama. Di samping hak milik pribadi, hak milik serta kekayaan itu merupakan harta kekayaan bersama. Anggota-anggota tidak hanya dapat memiliki masing-masing untuk bagian yang tidak dapat dibagi, tetapi juga pemilik bersama-sama untuk keseluruhan, sehingga mereka secara pribadi tidak bersama-sama semuanya menjadi pemilik. Orang-orang yang berhimpun itu semuanya merupakan suatu kesatuan dan membentuk suatu pribadi, yang dinamakan badan hukum. Oleh karena itu badan hukum suatu konstruksi yuridis saja.

5. Teori Kenyataan Yuridis dari Meijers

Badan hukum itu merupakan suatu realiteit, konkrit, riil, walaupun tidak bisa diraba, bukan khayal, tetapi kenyataan yuridis. Teori ini menekankan hendaknya dalam mempersamakan badan hukum dengan manusia terbatas sampai pada bidang hukum saja.⁹⁰

Walaupun kelima teori di atas berbeda-beda dalam memahami hakikat badan hukum, namun kelima teori sependapat bahwa badan-badan hukum dapat ikut berkecimpung dalam pergaulan hukum di masyarakat, meskipun

⁹⁰ Riduan Sjahrani, *op.cit.* hal. 57.

dengan berbagai pengecualian. Sebenarnya teori-teori badan hukum berpusat pada dua pandangan, yaitu:⁹¹

1. yang menganggap badan hukum itu sebagai ujud yang nyata, artinya nyata dengan pancaindera manusia sendiri; akibatnya badan hukum itu disamakan atau identik dengan manusia. Badan hukum dianggap identik dengan organ-organ yang mengurus ialah para pengurusnya dan mereka inilah dianggap oleh hukum sebagai *persoon*.
2. yang menganggap badan hukum itu tidak sebagai ujud yang nyata, tetapi badan hukum itu hanya merupakan manusia yang berdiri di belakang badan hukum tersebut; akibatnya menurut anggapan yang kedua ini, jika badan hukum tersebut melakukan/membuat kesalahan itu adalah kesalahan-kesalahan manusia yang berdiri di belakang hukum secara bersama-sama.

Pasal 1653 Kitab Undang-undang Hukum Perdata membagi badan hukum atas 3 macam, yaitu:

1. Badan Hukum yang *diadakan oleh Pemerintah/kekuasaan umum*, misalnya Daerah Tingkat I, Daerah Tingkat II/kotamadya, Bank-bank yang didirikan oleh negara dan sebagainya;
2. Badan Hukum yang *diakui oleh Pemerintah/kekuasaan umum*, misalnya perkumpulan-perkumpulan, gereja dan organisasi-organisasi agama dan sebagainya;
3. Badan Hukum yang *didirikan untuk suatu maksud tertentu* yang tidak bertentangan dengan undang-undang dan kesusilaan, seperti Perseroan Terbatas (PT), perkumpulan asuransi dan lain sebagainya.

Sedangkan dari segi wujudnya, maka badan hukum dapat dibedakan atas 2 macam yaitu:⁹²

1. Korporasi (*corporatie*) adalah gabungan (kumpulan) orang-orang yang dalam pergaulan hukum bertindak bersama-sama sebagai subyek hukum tersendiri. Karena itu korporasi merupakan badan

⁹¹ Chidir Ali, *Badan Hukum*, Cet. III, (Bandung, Alumni, 2005), hal.42.

⁹² Riduan Syahrani. *op.cit.*, hal.58.

hukum yang beranggota, akan tetapi mempunyai hak-hak dan kewajiban sendiri yang terpisah dengan hak-hak dan kewajiban-kewajiban para anggotanya. Misalnya: PT (NV), perkumpulan asuransi, perkapalan, koperasi, *Indonesische Maatschappij op aandelen* (IMA) dan sebagainya;

2. Yayasan (*stichting*) adalah harta kekayaan yang ditedirikan untuk tujuan tertentu. Jadi pada yayasan tidak ada anggota, yang ada hanyalah pengurusnya.

Batas antara korporasi dan yayasan tidak tegas, karenanya timbul beberapa ajaran untuk membedakan korporasi dengan yayasan, yaitu:⁹³

1. Pada korporasi para anggotanya bersama-sama mempunyai kekayaan dan bermacam-macam kepentingan yang berwujud dalam badan hukum itu, sedangkan pada yayasan kepentingan yayasan tidak terlekat pada anggotanya, karena yayasan tidak mempunyai anggota;
2. Dalam korporasi para anggota bersama-sama merupakan organ yang memegang kekuasaan tertinggi, sedangkan dalam yayasan yang memegang kekuasaan tertinggi adalah pengurusnya;
3. Dalam korporasi yang menentukan maksud dan tujuannya adalah para anggotanya, sedangkan dalam yayasan yang menentukan maksud dan tujuannya ditetapkan oleh orang-orang yang mendirikan yang selanjutnya berdiri di luar badan tersebut;
4. Pada korporasi titik berat pada kekuasaannya dan kerjanya, sedangkan pada yayasan titik berat pada suatu kekayaan yang ditujukan untuk mencapai sesuatu maksud tertentu.

Berdasarkan jenisnya badan hukum dapat dibedakan atas 2 yaitu badan hukum publik dan badan hukum privat. Di Indonesia badan hukum publik dan privat dibedakan berdasarkan 2 hal, yaitu:⁹⁴

1. Berdasarkan terjadinya, badan hukum privat didirikan oleh perseorangan, sedangkan badan hukum publik didirikan oleh Pemerintah/Negara;

⁹³ Riduan Syahrani. *loc. cit.*

⁹⁴ Riduan Syahrani. *ibid.*, hal. 59.

2. Berdasarkan lapangan kerjanya, Apabila lapangan pekerjaannya untuk kepentingan perseorangan maka badan hukum tersebut badan hukum privat, dan apabila badan hukum untuk kepentingan publik maka badan hukum tersebut merupakan badan hukum publik.

Menurut doktrin badan hukum harus memiliki 4 syarat, yaitu :⁹⁵

1. Adanya harta kekayaan yang terpisah;

Harta ini berasal dari pemasukan para anggota badan hukum tersebut. Harta kekayaan ini sengaja diadakan dan memang diperlukan sebagai alat untuk mengejar suatu tujuan tertentu dalam hubungan hukumnya. Dengan demikian, harta kekayaan itu menjadi objek tuntutan tersendiri dari pihak ketiga yang mengadakan hubungan hukum dengan badan itu, dengan kata lain harta kekayaan badan hukum terpisah dengan harta kekayaan masing-masing anggota. Kekayaan yang terpisah itu membawa akibat:

- a. Kreditur pribadi para anggota tidak mempunyai hak untuk menuntut harta kekayaan;
- b. Para anggota secara pribadi tidak dapat menagih piutang dari badan hukum terhadap pihak ketiga;
- c. Kompensasi antara utang pribadi dan utang badan hukum tidak diperkenankan;
- d. Hubungan hukum, baik perjanjian, maupun proses-proses antara anggota dan badan hukum mungkin saja seperti halnya antara badan hukum dengan pihak ketiga;
- e. Pada kepailitan, hanya para kreditur badan hukum dapat menuntut harta kekayaan yang terpisah itu.

2. Mempunyai tujuan tertentu;

Tujuan itu adalah tujuan tersendiri dari badan hukum, oleh karena itu tujuan tersebut bukanlah merupakan kepentingan pribadi dari satu atau beberapa orang (anggota). Tujuan (berupa hak dan

⁹⁵ R. Ali Ridho, *op.cit.*, hal.45-50

kewajiban) dari badan hukum hanya dapat dilakukan dengan perantaraan organnya (misalnya; direksi, komisaris dan para anggotanya).

3. Mempunyai kepentingan sendiri;

Untuk mencapai tujuan tertentu itu, badan hukum mempunyai kepentingan sendiri. Kepentingan itu berupa hak-hak subjektif sebagai akibat dari peristiwa-peristiwa hukum, kepentingan itu adalah kepentingan yang dilindungi oleh hukum. Sebab itu, badan hukum yang mempunyai kepentingan sendiri itu, dapat menuntut dan mempertahankan kepentingannya terhadap pihak ketiga dalam pergaulan hukumnya. Dalam hal ini Meyers berpendapat mengenai kepentingan badan hukum, kepentingan menghendaki suatu kestabilan. Suatu panitia bencana alam yang mengumpulkan sumbangan dari para penderma bukan suatu badan hukum, meskipun uang yang terkumpul itu tidak merupakan milik dari panitia, karena disini organisasi dan pekerjaannya hanya untuk waktu yang singkat saja. Dengan demikian, tidak mempunyai kepentingan yang stabil.

4. Adanya organisasi yang teratur.

Dalam pergaulan hukum, badan hukum diterima sebagai *person* di samping manusia. Badan hukum hanya bertindak menurut hukum dengan perantaraan organnya, yang dibentuk oleh manusia, merupakan badan yang mempunyai anggota (korporasi) dan tidak mempunyai anggota (yayasan).

Menurut para ahli hukum pidana dan kriminologi istilah badan hukum di dalam hukum pidana adalah korporasi.⁹⁶ Sedangkan istilah lain dari badan hukum/korporasi/perusahaan/emiten di dalam Undang-undang Nomor 1 tahun 1995 yang diubah dengan Undang-undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (yang selanjutnya disebut UUPT) adalah Perseroan Terbatas atau Perseroan.

⁹⁶ H.Setiyono.*op.cit*, hal.2.

Perseroan terbatas, yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam UUPT serta peraturan pelaksanaannya.⁹⁷

Apabila Perseroan memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di Pasar Modal maka disebut sebagai perseroan publik/perusahaan publik⁹⁸. Selanjutnya apabila perseroan melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, maka perseroan tersebut disebut perseroan terbuka.⁹⁹

Menurut Moenaf H.Regar, "Korporasi merupakan badan usaha yang keberadaannya dan status hukumnya disamakan dengan manusia (orang), tanpa melihat bentuk organisasinya. Korporasi dapat memiliki kekayaan dan utang, mempunyai kewajiban dan hak dan dapat bertindak menurut hukum, melakukan gugatan, dan dituntut di depan pengadilan. Oleh karena suatu korporasi adalah buatan manusia yang tidak sama dengan manusia, maka harus dijalankan oleh manusia, yang disebut pengurus atau pengelola. Suatu korporasi, biasanya mempunyai tiga organ, yaitu RUPS, Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi (misalnya perseroan terbatas). Batas umur dari korporasi itu ditentukan dalam anggaran dasarnya, pada saat korporasi itu mengakhiri kegiatannya dan bubar".¹⁰⁰

Menurut Remy Syahdeni korporasi menurut bentuknya terbagi atas dua pengertian, yaitu:¹⁰¹

1. Korporasi sebagai badan hukum diakui oleh hukum perdata eksistensinya atau "kehidupannya" dan "kematianannya". "Kehidupan" korporasi berarti korporasi dapat atau berwenang

⁹⁷ Indonesia, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No.40 Tahun 2007, LN.No.106 Tahun 2007, TLN No.4756, Ps.1.angka.1.

⁹⁸ Indonesia, Undang-undang Perseroan Terbatas, Ibid.Ps.1.angka.8 bandingkan dengan LUPM..

⁹⁹ Indonesia, Undang-undang Perseroan Terbatas, Ibid.Ps.1.angka.7.

¹⁰⁰ Moenaf H.Regar, Dewan Komisaris, *Peranannya Sebagai Organ Perseroan*, Cet.II (Jakarta: Bumi Aksara, 2000), hal.9

¹⁰¹ Sutan Remy Syahdeni, *op.cit.*, hal.43-44.

melakukan perbuatan hukum. "Kematian" korporasi secara hukum artinya apabila korporasi itu bubar.

Mati atau bubarnya korporasi dapat terjadi karena:

- a. jangka waktu pendiriannya telah sampai, sedangkan para pendirinya tidak memperpanjang "usia" dari korporasi itu (korporasi yang dibubarkan demi hukum);
 - b. dibubarkan oleh para pendirinya atau oleh para pemegang saham (berdasarkan keputusan RUPS);
 - c. dibubarkan oleh pengadilan berdasarkan putusan pengadilan atau pertimbangan-pertimbangan hukum yang diambil oleh hakim atau majelis hakim yang memeriksa perkara tersebut; atau
 - d. dibubarkan oleh undang-undang
2. Dalam hukum pidana, korporasi bukan hanya berbentuk badan hukum (perseroan terbatas, yayasan, koperasi atau perkumpulan yang telah disahkan sebagai badan hukum), namun juga berbentuk bukan badan hukum seperti; firma, perseroan komanditer (CV), persekutuan (*maatschap*), yaitu badan-badan usaha yang menurut hukum perdata bukan badan hukum, sekumpulan orang yang terorganisasi dan memiliki pimpinan dan melakukan perbuatan-perbuatan hukum (misalnya melakukan perjanjian dalam rangka kegiatan usaha atau kegiatan sosial yang dilakukan pengurusnya untuk dan atas nama kumpulan orang tersebut).

Jadi bentuk korporasi dalam angka satu di atas merupakan bentuk korporasi dalam arti sempit yaitu di bidang hukum perdata, sedangkan bentuk korporasi yang kedua merupakan bentuk korporasi dalam arti luas yang terdapat dalam bidang hukum pidana.

Korporasi sebagai badan hukum atau badan usaha merupakan salah satu subjek hukum sebagai pelaku tindak pidana¹⁰², namun ada juga pihak

¹⁰² Istilah "subjek hukum sebagai pelaku tindak pidana" dipinjam dari Edi Yunara dalam bukunya *Korupsi dan Pertanggungjawaban pidana korporasi berikut studi kasus yang terdapat pada halaman 11.* (lihat Edi Yunara, *Korupsi dan Pertanggungjawaban Pidana Korupsi Berikut Studi Kasus*, Cet.I (Bandung: Bumi Aksara, 2005), hal.11).

yang berpendapat bahwa korporasi bukan subjek hukum sebagai pelaku tindak pidana, karena pada awalnya, pembuat undang-undang berpandangan bahwa hanya manusia (orang per orang/individu) yang dapat menjadi subjek hukum pelaku tindak pidana. Jadi korporasi tidak dapat menjadi subjek hukum pelaku tindak pidana. Hal ini dapat dilihat dalam Pasal 59 Kitab Undang-undang Hukum Pidana (KUHP) yang berisi ketentuan dalam hal-hal dimana karena pelanggaran ditentukan pidana terhadap pengurus, anggota-anggota badan pengurus atau komisaris-komisaris, maka pengurus, anggota badan pengurus atau komisaris yang ternyata tidak ikut campur melakukan pelanggaran tidak dipidana.¹⁰³

S.R. Sianturi mengemukakan bahwa perkembangan hukum pidana selanjutnya bukan hanya manusia yang dianggap sebagai subjek, tetapi juga badan hukum terutama dalam hal-hal yang menyangkut sumber keuangan negara (perpajakan, bea impor, dan ekspor barang dan lain sebagainya); pengaturan perekonomian (pengendalian harga, penggunaan cek, pengaturan perusahaan dan sebagainya); pengaturan keamanan (subversi, keadaan bahaya, dan lain sebagainya), dengan kata lain penentuan atau perluasan badan hukum sebagai subjek tindak pidana adalah karena suatu kebutuhan, terutama dalam soal perpajakan, perekonomian, dan keamanan negara, yang disesuaikan dengan perkembangan peradaban dan ilmu pengetahuan manusia. Namun, pada hakikatnya manusia yang merasakan/menderita pemidanaan itu. Selanjutnya Sianturi juga mengemukakan dengan menghubungkannya pada Pasal 59 KUHP, yaitu sejak diundangkannya berbagai perundang-undangan yang mencantumkan: badan-badan hukum, koperasi-koperasi, yayasan-yayasan tersebut dapat menjadi subjek tindak pidana, dan tidak terbatas hanya dalam tindak pidana pelanggaran saja, maka praktis Pasal 59, dianut suatu pandangan bahwa hanya manusia yang dapat merupakan subjek tindak pidana. Menurut Sianturi pandangan tersebut sudah ditinggalkan.¹⁰⁴

¹⁰³ Jan Remeliuk, *Hukum Pidana Komentar atas Pasal-Pasal Terpenting dari Kitab Undang-undang Hukum Pidana Belanda dan Padanannya dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Indonesia*, Cet III (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003) hal.97.

¹⁰⁴ S.R.Sianturi, *Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapannya*, Alumni Ahaem-Petehaem, Jakarta, 1986, hal.218-219.

Penempatan korporasi sebagai subjek tindak pidana atau yang dapat dipertanggungjawabkan secara pidana sampai sekarang menimbulkan pro dan kontra, yaitu:¹⁰⁵

1. Pihak yang tidak setuju mengemukakan beberapa alasan sebagai berikut:
 - a. Menyangkut masalah kejahatan, sebenarnya kesengajaan dan kesalahan hanya terdapat pada persona alamiah;
 - b. Merupakan tingkah laku materil, yang merupakan syarat dapat dipidananya beberapa macam tindak pidana, hanya dapat dilaksanakan oleh persona alamiah, misalnya; mencuri barang;
 - c. Pidana dan tindakan yang merupakan merampas kebebasan orang, tidak dapat dikenakan pada korporasi;
 - d. Tuntutan dan pemidanaan terhadap korporasi dengan sendirinya mungkin menimpa pada orang yang tidak bersalah;
 - e. Di dalam praktik tidak mudah untuk menentukan norma-norma atas dasar apa yang dapat diputuskan, apakah pengurus saja atau korporasi itu sendiri atau kedua-duanya harus dituntut dan dipidana.
2. Sebaliknya pihak yang setuju mengemukakan alasan-alasan sebagai berikut:
 - a. Pemidanaan pengurus saja ternyata tidak cukup untuk mengadakan represi terhadap delik-delik yang dilakukan oleh atau dengan suatu korporasi. Oleh karenanya perlu pula kemungkinan pemidanaan korporasi, korporasi dan pengurus, atau pengurus saja;
 - b. Dalam kehidupan sosial-ekonomi, korporasi semakin memainkan peranan yang penting pula;
 - c. Hukum pidana harus mempunyai fungsi; di dalam masyarakat, yaitu melindungi masyarakat dan menegakkan norma-norma dan ketentuan-ketentuan yang ada dalam masyarakat. Kalau hukum pidana hanya ditentukan pada segi perorangan, yang

¹⁰⁵ H. Setiyono, *op.cit.* hal. 10-11

hanya berlaku pada manusia, maka tujuan itu tidak efektif, oleh karena itu tidak ada alasan untuk selalu menekan dan menentang dapat dipidananya korporasi.

- d. Pidanaan korporasi merupakan salah satu upaya untuk menghindarkan tindakan pidana terhadap para pegawai korporasi itu sendiri.

Menurut Remy Syahdeni seyogianya korporasi dapat dibebani pertanggungjawaban pidana sekalipun korporasi tidak dapat melakukan perbuatan sendiri, tetapi melalui orang-orang yang bertindak sebagai pengurus atau menjalankan kegiatan korporasi. Pendapat tersebut berdasarkan beberapa alasan, yaitu:¹⁰⁶

1. Sekalipun korporasi dalam melaksanakan kegiatannya tidak melakukan sendiri tetapi melalui atau oleh orang atau orang-orang yang merupakan pengurus dan para pegawainya, namun apabila perbuatan itu dilakukan dengan maksud memberikan manfaat, terutama berupa memberikan keuntungan finansial ataupun menghindarkan/mengurangi kerugian finansial bagi korporasi yang bersangkutan, maka tidak adil bagi masyarakat yang dirugikan baik berupa kerugian nyawa, badaniah (menimbulkan kecacatan jasmani), maupun materil apabila korporasi tidak harus ikut bertanggung jawab atas perbuatan pengurus atau para pegawainya;
2. Tidakkah cukup hanya membebaskan pertanggungjawaban pidana kepada pengurus korporasi atas tindak pidana yang dilakukannya karena pengurus jarang memiliki harta kekayaan yang cukup untuk mampu membayar pidana denda yang dijatuhkan kepadanya untuk biaya sosial yang harus dipikul sebagai akibat perbuatannya itu;
3. Membebaskan pertanggungjawaban pidana hanya kepada pengurus korporasi, tidak cukup menjadi pendorong untuk dilakukannya tindakan-tindakan pencegahan (*precautionary measures*) sehingga mengurangi tujuan pencegahan (*deterrence*) dari pidanaan;

¹⁰⁶ Sutan Remy Syahdeni, *op.cit.*, hal.62-63

4. Pembebanan pertanggungjawaban pidana kepada korporasi akan menempatkan asset perusahaan ke dalam risiko berkenaan dengan perbuatan-perbuatan tidak terpuji dari para pengurus korporasi (harus memikul beban pidana yang berat, kemungkinan dirampas oleh negara, dan lain-lain) sehingga akan mendorong para pemegang saham dan para komisaris/pengawas korporasi untuk melakukan pemantauan/pengawasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dan kegiatan yang dilakukan oleh pengurus.

Mardjono berpendapat di samping pertanggungjawaban pidana yang harus dibebankan kepada korporasi (dan pengurusnya) penting pula membebankan pertanggungjawaban pidana ini kepada mereka yang secara nyata memimpin atau memberi perintah untuk perbuatan tersebut. Dalam banyak kejahatan korporasi mungkin sekali perbuatan memberi perintah atau memimpin dilakukan oleh orang/badan hukum yang secara organisatoris tidak memiliki hubungan. Dengan cara ini maka aktor intelektual bermaksud menghindari pertanggungjawaban pidana sebagai pelaku.¹⁰⁷

Pembebanan pertanggungjawaban pidana korporasi, menurut Mardjono memiliki tiga sistem, yaitu:¹⁰⁸

1. Pengurus korporasi sebagai pembuat dan penguruslah yang bertanggung jawab;
2. Korporasi sebagai pembuat dan pengurus bertanggung jawab;
3. Korporasi sebagai pembuat dan juga sebagai yang bertanggung jawab.

Remy Syahdeni berpendapat sistem pertanggungjawaban pidana korporasi ditambah satu sistem lagi yaitu baik pengurus maupun korporasi yang harus memikul tanggung jawab pidana yang dilakukan oleh pengurus dengan mengemukakan beberapa alasan yaitu:

1. Apabila hanya pengurus yang dibebani pertanggungjawaban pidana, maka tidak adil bagi masyarakat yang telah menderita kerugian karena pengurus dalam melakukan perbuatannya itu

¹⁰⁷ Bahan Perkuliahan dari Prof Mardjono Reksodiputro, "Pertanggungjawaban Pidana Korporasi" Semester I Pasca Sarjana Universitas Indonesia tahun 2007.

¹⁰⁸ Mardjono Reksodiputro. *op.cit.* hal. 9.

adalah untuk dan atas nama korporasi serta dimaksudkan untuk memberikan keuntungan atau menghindarkan/mengurangi kerugian bagi finansial;

2. Apabila yang dibebani pertanggungjawaban pidana hanya korporasi sedangkan pengurus tidak harus memikul tanggung jawab, maka sistem ini akan membuat pengurus melepaskan tanggung jawab dengan cara berlindung di balik korporasi dengan dalih bahwa perbuatan itu bukan perbuatan pribadi dan bukan untuk kepentingan pribadi, namun perbuatan yang dilakukan untuk dan atas nama korporasi dan untuk kepentingan korporasi;
3. Pembebanan pertanggungjawaban pidana hanya mungkin dilakukan secara vikarius (*doctrine of vicarious liability*)¹⁰⁹, dalam hal pertanggungjawaban pidana korporasi, pengurus mengalihkan tanggung jawabnya kepada korporasi.

Selanjutnya menurut Remy, sistem yang keempat berupa pembebanan pertanggungjawaban pidana terhadap pengurus dan korporasi yang sebaiknya diterapkan, karena untuk membebankan pertanggungjawaban pidana terhadap korporasi harus dibuktikan dahulu kalbu dari pengurus korporasi bahwa pengurus benar bersalah dan harus bertanggung jawab atas tindak pidana yang dilakukan.¹¹⁰

2.2. Bapepam-LK Sebagai salah satu unsur Penegak Hukum Pidana di Pasar Modal

Pada awalnya, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) selain menjalankan fungsi sebagai pengawas pasar uang dan modal, juga menjadi badan pelaksana bursa (1976-1990). Oleh karenanya dulu disebut dengan Bapepum (Badan Pengawas Pasar Uang dan Modal). Sebagai Badan Pelaksana Pasar Modal (1976) iugas Bapepam menurut Keppres No.52/1976 tentang Pasar Modal yang disempurnakan dengan Keppres No.58 Tahun 1984 adalah

¹⁰⁹ *Vicarious Liability* merupakan doktrin pembebanan pertanggungjawaban pidana dari tindak pidana yang dilakukan, misalnya oleh A kepada B. Lihat Sutan Remy Syahdeini, *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, hal.84 dan lihat Peter W.Low. *Criminal Law Revised First Edition*. West Publishing Co. St. Paul, Minn. hal.251.

¹¹⁰ Sutan Remy Syahdeini. *op.cit.*, hal.36.

mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal, apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, yaitu sehat dalam keuangan dan manajemen; menyelenggarakan pasar modal yang efektif dan efisien; terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.¹¹¹

Dengan demikian, selain bertindak sebagai penyelenggara/pelaksana, Bapepam sekaligus merupakan pembina dan pengawas. Pada tahun 1990 terbitlah Keppres No.53 dan SK Menkeu No.1584 yang memberikan tugas kepada Bapepam hanya berfokus kepada pembinaan dan pengawasan di pasar modal, sedangkan masalah pasar uang diserahkan kepada otoritas perbankan, yaitu Bank Indonesia (BI). Hal ini merupakan era baru bagi pasar modal.¹¹²

Kemudian dalam perkembangannya, berdasarkan Pasal 3 (1) Undang-undang Pasar Modal dijelaskan bahwa Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam bertugas melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal. Tugas Bapepam dilaksanakan dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat (Pasal 4 UUPM). Selanjutnya di dalam penjelasan Pasal 3 (1) UUPM dikatakannya, pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan, dan pengarahan maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan pengenaan sanksi.

Pada tanggal 30 Desember 2005, Menteri Keuangan RI menerbitkan Keputusan Nomor KMK 606/KMK.01/2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon I Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga

¹¹¹ M.Irsan Nasarudi dan Indra Surya. *op. cit.* hal.84.

¹¹² M.Irsan Nasarudi dan Indra Surya. *loc. cit.*

Keuangan (Bapepam dan Lembaga Keuangan), dengan kata lain Bapepam berubah nama menjadi Bapepam-LK.¹¹³

Bapepam dalam melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan juga memiliki kewenangan berupa:¹¹⁴

1. Memberi izin usaha kepada bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, reksa dana, perusahaan efek, penasihat investasi dan biro administrasi efek.; memberi izin perseorangan bagi wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek dan wakil manajemer investasi.; memberi persetujuan bagi Bank Kustodian.
2. Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan wali amanat.
3. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru;
4. Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran;
5. Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya;
6. Mewajibkan setiap pihak untuk menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan pasar modal dan mewajibkan setiap pihak mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan dan promosi yang dimaksud;
7. Melakukan pemeriksaan terhadap setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan

¹¹³ <http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>

¹¹⁴ *Op.cit.* Pasal 5 UUPM

Pendaftaran kepada Bapepam; melakukan pemeriksaan terhadap pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan UUPM;

8. Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam angka 7.

Penugasan kepada pihak lain oleh Bapepam, misalnya, adalah penugasan Bapepam kepada bursa efek untuk melakukan pemeriksaan terhadap perusahaan efek yang menjadi anggota bursa efek. Penugasan tersebut dapat pula diberikan kepada Akuntan atau pihak lain untuk melakukan pemeriksaan dalam kasus tertentu dimana jasa Akuntan atau pihak lain yang bersangkutan diperlukan;

9. Mengumumkan hasil pemeriksaan;
10. Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu efek pada Bursa Efek atau menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
11. Menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek untuk jangka waktu tertentu dalam keadaan darurat;
12. Memeriksa keberatan pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, atau lembaga penyimpanan dan penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud;
13. Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan pasar modal;
14. Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar modal;
15. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas UUPM dan peraturan pelaksanaannya;

16. Menetapkan instrument lain sebagai Efek selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5. Dalam menetapkan instrument lain sebagai Efek dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kewenangan instansi lain, misalnya Bank Indonesia.
17. Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan UUPM, antara lain mengenai:¹¹⁵
- a. rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa efek wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam sebagaimana ditetapkan dalam pasal 7 ayat (3) UUPM;
 - b. persetujuan atau peraturan yang wajib dibuat oleh bursa efek, termasuk perubahannya sebagaimana dimaksud dalam pasal 11 UUPM;
 - c. penetapan jasa lain yang dapat diberikan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan serta lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagaimana ditetapkan dalam pasal 14 ayat (3) UUPM;
 - d. rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 14 ayat (4).

Setelah Bapepam dan Lembaga Keuangan digabungkan selain mempunyai tugas membina, mengatur, dan mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal, juga merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan, dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam melaksanakan tugas tersebut Bapepam dan Lembaga Keuangan menyelenggarakan fungsi sebagai berikut

.116

¹¹⁵ Penjelasan Pasal 5 huruf g UUPM

¹¹⁶ Ibid. www.Bapepam.Go.id.

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal;
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal;
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi Emiten dan Perusahaan Publik;
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
6. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal;
7. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan;
8. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku;
9. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria dan prosedur di bidang lembaga keuangan;
10. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan;
11. Pelaksanaan tata usaha Badan.

Tugas dari Bapepam-LK adalah sebagai lembaga yang melakukan Pembinaan, pengatur dan pengawas bertujuan untuk tercapainya pasar modal yang teratur, wajar, efisien dan melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.¹¹⁷

Dalam menjalankan fungsinya sebagai lembaga pengawas, Bapepam-LK melakukannya sebagai berikut:¹¹⁸

1. Preventif, yakni dengan membentuk aturan main yang jelas, membuat pedoman, bimbingan dan pengarahan. Misalnya dengan menerbitkan aturan-aturan internal (Surat Edaran Bapepam-LK) untuk pengaturan di pasar modal.

¹¹⁷ Pasal 4 UUPM.

¹¹⁸ Munir Fuady, *op.cit.*, hal.64.

2. Represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.

Pengertian Pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal¹¹⁹.

Dalam penjelasan Pasal 100 ayat (2) UUPM, dikatakan bahwa tindakan penyidikan tidak harus didahului dengan pemeriksaan, artinya apabila Bapepam berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan itu merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan dapat mulai dilakukan. Sedangkan menurut KUHAP sebelum adanya penyidikan harus terlebih dahulu diadakan penyelidikan. Apabila kita melihat definisi dari pemeriksaan di pasar modal sama dengan pengertian penyelidikan yang tercantum di dalam KUHAP, namun apabila dilihat dari pelaksanaannya, maka definisi pemeriksaan lebih luas dari penyelidikan, karena dalam UUPM pemeriksaan dapat membuktikan benar atau tidaknya terjadi tindak pidana, sedangkan di dalam KUHAP yang berwenang membuktikan terjadinya tindak pidana hanyalah hakim di pengadilan.¹²⁰

Menurut Pasal 100 UUPM, Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM atau peraturan pelaksanaan lainnya. Dalam rangka pemeriksaan ini Bapepam mempunyai wewenang untuk:¹²¹

1. Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaan lain atau pihak lain apabila dianggap perlu. Dalam rangka pemeriksaan Bapepam dapat meminta keterangan dan atau konfirmasi, serta memeriksa catatan, pembukuan dan atau dokumen lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat

¹¹⁹ Pasal 1 angka 2 PP No.46 Tahun 1995 tentang Tata cara Pemeriksaan di Pasar Modal.

¹²⁰ Lihat dan bandingkan UUPM dan KUHAP.

¹²¹ Jusuf Anwar *op.cit.*, hal.161-162.

dalam pelanggaran terhadap terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaan lain atau pihak lain apabila dianggap perlu;

2. Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu. Di samping itu, Bapepam dapat memerintahkan dihentikannya suatu kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya, seperti memerintahkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk menghentikan pemuatan iklan dalam media massa yang memuat informasi yang menyesatkan. Sebaliknya, Bapepam dapat memerintahkan dilakukannya suatu kegiatan tertentu apabila dipandang perlu untuk mengurangi kerugian yang timbul dan atau mencegah kerugian lebih lanjut seperti mewajibkan Emiten atau Perusahaan publik untuk memperbaiki iklan yang dimuat dalam media massa.

3. memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya maupun milik pihak lain apabila dianggap perlu;

4. menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul. Bapepam dapat pula menetapkan syarat dan atau mengizinkan dilakukannya penyelesaian tertentu atas kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya. Penyelesaian dimaksud antara lain berupa penyelesaian secara perdata diantara para pihak.

Data, informasi, bahan dan atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan tersebut dapat digunakan oleh Bapepam untuk menetapkan sanksi administrasi. Apabila Bapepam

melanjutkan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain dapat digunakan sebagai data awal dalam tahap penyidikan.

Peraturan mengenai tata cara pemeriksaan berdasarkan Penjelasan Pasal 100 ayat (3) UUPM, antara lain:

1. tata cara penyusunan program pemeriksaan;
2. tata cara pelaksanaan pemeriksaan;
3. tata cara pelaporan hasil pemeriksaan.

Selanjutnya di dalam Pasal 100 ayat (4) UUPM dijelaskan setiap pegawai Bapepam yaitu pegawai negeri sipil di lingkungan Bapepam yang diberi tugas atau pihak lain yang ditunjuk oleh Bapepam untuk melakukan pemeriksaan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan UUPM kepada pihak mana pun, selain dalam rangka upaya Bapepam atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.

Setelah dilakukan pemeriksaan, Bapepam menetapkan dimulainya tindakan penyidikan, bila Bapepam berpendapat terdapat pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat (Pasal 101 ayat (1) UUPM). Dalam melakukan penyidikan, PPNS di lingkungan Bapepam diberi wewenang khusus sebagai penyidik untuk melakukan penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal berdasarkan Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana (Pasal 101 ayat (2) UUPM).

Berdasarkan Pasal 101 ayat (2) UUPM di atas pengertian penyidikan di Pasar Modal mengacu kepada Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana (KUHAP). Penyidikan adalah serangkaian tindakan penyidik dalam hal dan menurut cara yang diatur dalam KUHAP untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang dengan bukti itu membuat terang tentang tindak pidana yang terjadi dan guna menemukan tersangkanya. Sedangkan di bidang Pasar Modal Pengertian penyidikan adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang

tentang tindak pidana di bidang Pasar Modal yang terjadi, menernukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya.¹²²

Apabila diperhatikan pengertian penyidikan di Pasar Modal dan pengertian penyidikan di KUHAP adanya sedikit perbedaan, penyidikan di pasar modal tujuan penyidikannya ditambah untuk mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkan akibat perbuatan yang dilakukan oleh tersangka.

Selanjutnya di dalam melakukan penyidikan di pasar modal, penyidik diberi wewenang berupa.¹²³

1. Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal;
2. Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
3. Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
4. Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di pasar modal;
5. Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di pasar modal;
6. melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di pasar modal;
7. Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
8. Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal;
9. Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan. Tindakan untuk memulai dan menghentikan penyidikan oleh penyidik

¹²² Lihat Pasal 101 dan 102 UUPM

¹²³ Lihat Pasal 103 UUPM

Pejabat Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam.¹²⁴

Dalam rangka pelaksanaan penyidikan di pasar modal, Bapepam mengajukan permohonan izin kepada Menteri untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan tersangka pada bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.¹²⁵

Penyidik Bapepam memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikannya kepada penuntut umum sesuai dengan ketentuan Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana (KUHAP).¹²⁶

Dalam hal penuntutan di pasar modal pengertiannya sama dengan yang terdapat di dalam KUHAP dan Undang-undang No.16 Tahun 2004 tentang Kejaksaan. Pengertian Penuntutan adalah tindakan penuntut umum untuk melimpahkan perkara pidana ke pengadilan negeri yang berwenang dalam hal dan menurut cara yang diatur dalam Hukum Acara Pidana dengan permintaan supaya diperiksa dan diputus oleh hakim di sidang pengadilan. Dalam rangka pelaksanaan kewenangan penyidikan di Pasar Modal, Bapepam dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lain seperti: Kepolisian Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Imigrasi, Departemen Kehakiman dan Kejaksaan Agung.¹²⁷

Menurut pasal 101 ayat (7), setiap pegawai Bapepam yaitu pegawai negeri sipil di lingkungan Bapepam yang diberi tugas atau pihak lain yang ditunjuk oleh Bapepam untuk melakukan penyidikan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan UUPM kepada pihak mana pun, selain dalam rangka upaya Bapepam atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.

Sedangkan upaya represif yang terakhir dari Bapepam berupa pengenaan sanksi baik sanksi administratif, sanksi pidana dan sanksi perdata. Di dalam Pasal 102 ayat (1) UUPM disebutkan bahwa sanksi administratif dikenakan kepada setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau

¹²⁴ Lihat Penjelasan pasal 101 ayat (3) huruf I UUPM

¹²⁵ Lihat Pasal 101 ayat (4) UUPM

¹²⁶ Lihat Pasal 101 ayat (5) UUPM

¹²⁷ Penjelasan Pasal 101 (6) UUPM.

pendaftaran dari Bapepam yang melakukan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya. Dalam menerapkan sanksi administratif, Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap pihak yang dimaksud dalam UUPM.¹²⁸

Sanksi administratif yang diberlakukan dapat berupa peringatan tertulis, denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran. Ketentuan lebih lanjut terhadap sanksi ini ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah¹²⁹

Untuk sanksi denda UUPM diatur oleh PP No.45 tahun 1995. Besarnya jumlah denda bervariasi yaitu:¹³⁰

- a. Denda Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
- b. Denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah);
- c. Denda maksimal Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) untuk pihak yang bukan orang perseorangan;
- d. Denda maksimal Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah) untuk pihak yang bukan orang perseorangan

Sedangkan mengenai ketentuan sanksi pidana terdapat di dalam Pasal 103 sampai dengan pasal 110 UUPM. Menurut Munir Fuady, apabila dilihat dari beratnya ancaman hukuman pidana, maka dalam UUPM tindak pidana di pasar modal (kejahatan maupun pelanggaran) dapat dikelompokkan menjadi 4 kategori tindak pidana yang terdapat di dalam UUPM, yaitu:¹³¹

1. Kejahatan dengan ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum 15 miliar rupiah;
Ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum 15 miliar rupiah ini dikenakan kepada kejahatan-kejahatan di bidang pasar modal sebagai berikut:

¹²⁸ Jusuf Anwar *op.cit.*, hal. 169.

¹²⁹ Pasal 102 ayat (3) UUPM.

¹³⁰ Lihat Psl. 102 UUPM dan PP No.45 tahun 1995.

¹³¹ Munir Fuady *op.cit.*, hal. 129-134

- a. Barangsiapa yang secara langsung atau tidak langsung:
- Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun;
 - turut serta menipu atau mengelabui pihak lain;
 - 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.
- b. Barangsiapa yang 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.
- c. Barangsiapa 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 tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek.
- d. Barangsiapa dengan cara apapun membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara materil tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan
- Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara materil tidak benar atau menyesatkan;
 - Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran materil dari pernyataan atau keterangan tersebut.

- e. Barangsiapa yang merupakan orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam melakukan pembelian atau penjualan atas efek:
- emiten atau perusahaan publik dimaksud;
 - perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.
- f. Barangsiapa yang merupakan orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam tersebut :
- mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud;
 - memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.
- g. Barangsiapa yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum (misalnya secara mencuri, membujuk, atau dengan pakai kekerasan atau ancaman) dan kemudian diperolehnya kemudian :
- melakukan pembelian atau penjualan di Bursa Efek emiten, atau perusahaan public dimaksud, ataupun perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan;
 - mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud, atau memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.
- h. Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai emiten atau perusahaan publik melakukan transaksi efek emiten atau perusahaan publik dimaksud, kecuali apabila:

- transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya;
 - perusahaan efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan.
- i. Barangsiapa yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan bahwa yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif, kecuali dalam hal-hal yang terdapat di dalam pasal 70 ayat (2) UUPM yaitu penawaran efek yang bersifat uang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun; penerbitan sertifikat deposito; penerbitan polis asuransi; penawaran Efek yang diterbitkan dan dijamin Pemerintah Indonesia; penawaran Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam.
 - j. Barangsiapa baik langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dalam huruf a sampai i tersebut di atas.
2. Kejahatan yang diancam dengan maksimum 5 (lima) tahun penjara dan denda maksimum Rp. 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah); Ancaman hukuman seperti ini dijatuhkan terhadap kejahatan sebagai berikut:
- a. Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai Bursa Efek tanpa izin usaha dari Bapepam;
 - b. Barangsiapa yang menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penyimpanan atau Lembaga Penyimpanan dan Penelesaian tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam;
 - c. Barangsiapa yang melakukan kegiatan Reksa Dana berbentuk perseroan yang tidak memperoleh izin usaha dari Bapepam;
 - d. Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai Perusahaan Efek tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam;

- e. Barangsiapa yang melakukan kegiatan sebagai Penasihat Investasi tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam;
 - f. Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai Kustodian tanpa mendapat persetujuan dari Bapepam;
 - g. Barangsiapa yang menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Biro Administrasi Efek yang tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam;
 - h. Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat tanpa terlebih dahulu terdaftar di Bapepam;
 - i. Para akuntan, konsultan hukum, penilai, notaries, atau profesi lain yang ditetapkan sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal, yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal, yang tanpa terlebih dahulu terdaftar di Bapepam;
 - j. Barangsiapa yang baik langsung atau tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran tersebut dalam angka 2 huruf a sampai dengan I tersebut di atas.
3. Kejahatan yang diancam dengan hukuman penjara maksimum 3 tahun dan denda maksimum Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah);

Ancaman hukuman seperti ini dijatuhkan terhadap kejahatan sebagai berikut:

- a. Barangsiapa yang merupakan Perusahaan Publik yang tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam sebagaimana mestinya.
- b. Barangsiapa 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.

- c. Barangsiapa yang baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dimaksud dalam angka 3 huruf a dan b tersebut di atas.
4. Pelanggaran yang diancam dengan hukuman kurungan maksimum 1 tahun dan denda maksimum Rp 1.000.000.000,-

Hukuman seperti ini ancaman terhadap tindak pidana pelanggaran sebagai berikut:

- a. Barangsiapa yang melakukan kegiatan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, atau Wakil manajer Investasi, tanpa memperoleh izin dari Bapepam;
- b. Barangsiapa yang merupakan Manajer Investasi dan/atau Pihak Terafiliasinya yang menerima imbalan dalam bentuk apapun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi Manajer Investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk Reksa Dana;
- c. Barangsiapa yang baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dimaksud dalam angka 4 huruf a dan b tersebut diatas.
- d. Barangsiapa yang tidak mematuhi atau menghambat pelaksanaan tugas Bapepam dalam rangka mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya.

Sanksi perdata dalam UUPM lebih banyak didasarkan pada UUPT yang antara lain terdiri atas :¹³²

1. Gugatan berdasarkan Perbuatan melawan Hukum

Dengan dibukanya kesempatan menuntut ganti rugi (secara perdata) oleh Pasal 111 UUPM yang menjelaskan bahwa "Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri, maupun bersama-sama dengan

¹³² M.Irsan Nasaruddin dan Indra Surya.*loc.cit*.hal.275-276

pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.” Namun demikian, menurut Munir Fuady, Pasal 111 UUPM bukanlah “benteng terakhir” dari tuntutan perdata atas pelanggaran di bidang pasar modal, sebab jika hal tersebut tidak dapat diterapkan, masih ada “*the last resort*” yang lain untuk dapat menjaring si pelanggar hukum pasar modal untuk dimintakan pertanggungjawaban perdatanya yaitu:

- a. Perbuatan melawan hukum Vide Pasal 1365 KUHPerdata;
 - b. Tindakan wanprestasi vide Pasal 1243 KUHPerdata.¹³³
2. Gugatan berdasarkan adanya tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian
- Gugatan mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap pasal-pasal perjanjian yang pernah dibuat oleh para pihak (baik secara lisan maupun tulisan). Adapun yang dimaksud dengan wan prestasi adalah :¹³⁴
- a. tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilakukannya;
 - b. melaksanakan apa yang dijanjikannya, tetapi tidak sebagaimana dijanjikan;
 - c. melakukan apa yang dijanjikan, tetapi terlambat;
 - d. melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukan.
3. Gugatan berdasarkan UUPT No.1 Tahun 1995 Pasal 85 Ayat 2 untuk direksi dan 98 ayat untuk komisaris.

UUPT menganut sistem pertanggungjawaban pada perseroan karena ia merupakan badan hukum, akan tetapi kalau kerugian tersebut disebabkan oleh pengurus perseroan, maka pertanggungjawaban tidak dapat dialihkan kepada perseroan, direksi, dan komisaris harus bertanggungjawab. Bapepam menjatuhkan sanksi kepada direksi dan komisaris dalam hal terbukti dan bertanggung jawab atas pelanggaran peraturan

¹³³ *Op.cit.*, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), hal 139-140.

¹³⁴ Subekti, *Hukum Perjanjian*, (Jakarta: Intermusa, 1987), hal.45.

perundang-undangan di bidang pasar modal. Dengan sanksi tersebut kontrol pemegang saham atas pengurus perseroan di dalam menjalankan tugasnya akan berjalan.

2.3. Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Para Pelaku Pasar Modal merupakan suatu Budaya Hukum Di Pasar Modal

Lawrence Milton Friedman memasukkan unsur budaya hukum di dalam point ketiga dari sistem hukum setelah unsur substansi hukum dan struktur hukum. Menurut Friedman budaya hukum merupakan sikap manusia terhadap hukum dan sistem hukum berupa kepercayaan, nilai, pemikiran serta harapannya. Dalam budaya hukum ini, pemikiran dan pendapat ini sedikit banyak menjadi penentu jalannya proses hukum atau dengan kata lain suasana pikiran sosial dan kekuatan sosial yang menentukan bagaimana hukum digunakan, dihindari atau disalahgunakan.¹³⁵

Menurut Satjipto Rahardjo, harus dipahami sungguh-sungguh bahwa budaya itu adalah perilaku substantif dan ia muncul dalam sekalian sektor kehidupan, termasuk kehidupan hukum. Hukum dan kebudayaan itu sama-sama melakukan kontrol terhadap kehidupan bermasyarakat, kendati kekuatannya berbeda. Hukum modern itu memiliki kualitas yang kuat untuk disebut sebagai "teknologi dan mesin", sementara kebudayaan adalah jauh lebih lembut, karena ia bekerja dengan persuasi atau melalui sosialisasi. Oleh karena itu, harus bisa dipahami kalau terjadi benturan antara keduanya, maka budayalah yang akan banyak mengalami kekalahan. Akan tetapi, hal itu tidak berarti dalam jangka panjang kebudayaan sebagai perilaku substantif tidak akan melakukan pembalasan. Selanjutnya Satjipto Rahardjo menjelaskan dalam kerangka pemahaman yang demikian itu dapat dikatakan bahwa undang-undang bukan hanya barisan pasal-pasal melainkan mempunyai spirit dan semangat juga.¹³⁶

Budaya hukum juga dapat dikatakan sebagai siapa saja yang memutuskan untuk menghidupkan dan mematikan mesin (struktur hukum) itu. Budaya hukum, sebagaimana diartikan oleh Friedman adalah sebagai nilai-

¹³⁵ Lawrence.M.Friedmann *op.cit.*,hal.8.

¹³⁶ Satjipto Rahardjo, *op.cit.*,hal.

nilai dan sikap anggota masyarakat yang berhubungan dengan hukum. Dengan demikian, budaya hukum dapat diibaratkan sebagai bensin yang menggerakkan segala unsur yang terdapat di dalam mesin (struktur dan substansi hukum).

Berkaitan dengan budaya hukum, Daniel S. Lev menyatakan bahwa konsep budaya hukum, dapat membawa kita pada sekumpulan nilai-nilai yang berhubungan dengan hukum, serta sampai kepada proses hukum, sehingga Lev menyatakan bahwa budaya hukum dapat terbentuk dalam nilai-nilai yang berkaitan dengan hukum materiil dan hukum formil.¹³⁷

Untuk menunjukkan keberadaan budaya hukum, dapat diilustrasikan peristiwa-peristiwa sebagai berikut: "Pada tanggal 2 Agustus 1985, sebuah Jumbo Jet Delta Airlines jatuh di Dallas dan menewaskan 137 orang. Segera sesudah setelah malapetaka tersebut para Lawyers dari kedua pihak, yaitu dari pihak korban dan perusahaan penerbangan, terjun kelapangan dengan begitu cepat dan agresif. Saling tuduh menuduh secara pahit dan immoral merupakan pemandangan yang menyusul tahun-tahun berikutnya. Selanjutnya sepuluh hari setelah peristiwa di Dallas tersebut, sebuah jumbo jet milik Japan Airlines jatuh di gunung Ogura di Kepulauan Honshu. Tidak ada lawyers yang dengan agresif turun ke tempat kejadian. Hari-hari yang menyusul hanya diisi dengan suasana duka yang mendalam. Perusahaan Japan Airlines, secara penuh berusaha untuk mengevakuasi dan menolong baik korban dan keluarganya. Sesudah semuanya selesai, Presiden Japan Airlines menghadap kepada deretan korban dan keluarganya, membungkuk dalam-dalam, meminta ma'af dan akhirnya mengundurkan diri dari jabatan. Anak-anak dari korban juga mendapat beasiswa dari perusahaan penerbangan tersebut."¹³⁸

Apabila kita kaji dua peristiwa di atas, Satjipto Rahardjo berpendapat bahwa budaya hukum di masyarakat Amerika Serikat menggunakan budaya hukum yang rasional. Sedangkan budaya hukum yang berlaku di masyarakat Jepang dinamakan budaya hukum menggunakan hati (kokoro).

¹³⁷ Dalam Satjipto Rahardjo. *Sisi Lain dari Hukum di Indonesia*. Cet I (Jakarta: Kompas. Desember 2003), hal. 85.

¹³⁸ Satjipto Rahardjo. *Ibid.*, hal 113.

Apabila budaya hukum yang telah dijelaskan oleh para ahli di atas dihubungkan dengan pasar modal menurut pandangan penulis bahwa sistem hukum berupa budaya hukum yang terdapat di dalam pasar modal tidak dapat dipisahkan dengan unsur sistem hukum lainnya (substansi hukum dan struktur hukum). Ketiganya bekerja bersamaan, seperti yang digambarkan oleh Friedman, **struktur hukum** seperti mesin, **substansi** adalah apa yang dihasilkan atau yang dikerjakan oleh mesin, **budaya hukum** adalah apa saja atau siapa saja yang memutuskan untuk menghidupkan dan mematikan mesin itu serta bagaimana mesin itu digunakan.

Berbicara mengenai budaya hukum di Pasar modal maka tidak jauh dari berbicara mengenai prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) suatu korporasi/perusahaan. Karena berkaca dengan peristiwa jatuhnya suatu korporasi (Enron Corporation) di Amerika Serikat telah membuka mata dunia dan memberi pelajaran yang berharga bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sangatlah penting untuk menghindari terjadinya skandal dan berbagai bentuk pelanggaran dalam perusahaan. Kejadian tersebut tidak saja berdampak pada perusahaan melainkan turut menimbulkan ketidakpercayaan publik terhadap para professional yang turut menyusun dan mengesahkan laporan keuangan yang menyesatkan publik.¹³⁹

Di Indonesia sendiri, penerapan GCG dapat dikatakan belum begitu baik. Hal ini sesuai dengan studi yang dilakukan oleh lembaga-lembaga dunia, seperti Booz-Allen & Hamilton, McKinsey dan Bank Dunia terhadap kinerja perekonomian Indonesia yang menyimpulkan bahwa praktik GCG di Indonesia masih rendah.¹⁴⁰

Berdasarkan survey yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association* (ASGA), Pricewaterhouse Coopers, dan McKinsey &

¹³⁹ Wahyono Dharmabrata, "Implementasi *Good Corporate Governance* dalam Menyikapi Bentuk-bentuk Penyimpangan *Fiduciary Duty* Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol.22, No.6, tahun 2003.

¹⁴⁰ Center for European Policy Studies, *Corporate Governance in Europe: Report of CEPS Working Party 1995*, hlm.5, dalam Ridwan khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance Perkembangan, Pemikiran dan Implementasinya di Indonesia dalam Perspektif Hukum*, Cet I, (Yogyakarta: Total Media, 2007), hal.155.

Co, menemukan beberapa persoalan yang menghambat penerapan GCG di Indonesia, antara lain.¹⁴¹

1. Praktik-praktik perusahaan yang dibiayai oleh perbankan milik kelompok usahanya sendiri serta adanya pinjaman jangka pendek dari luar negeri. Praktik ini mempengaruhi *exchange rate* dan pinjaman yang digunakan untuk spekulasi dalam bidang usaha yang tidak menghasilkan devisa. Hal ini menyebabkan kesulitan perusahaan dalam mengembalikan utangnya ketika terjadi krisis moneter;
2. Dominasi pemegang saham;
3. Tidak efektifnya kinerja regulator dan lembaga-lembaga keuangan;
4. Lemahnya perlindungan terhadap kreditor dan Investor.

Survei lain yang dilakukan oleh konsultan Bank Dunia membuktikan bahwa 310 emiten yang *listing* (tercatat) di Bursa Efek pada tanggal 20 Oktober 2001, hanya ada 8 emiten yang telah memenuhi standar GCG. Kedelapan emiten tersebut adalah PT.Antam Tbk, PT.Bank Universal, PT.Unilever Tbk, PT.Bank NISP Tbk, PT.Tambang Timah Tbk, PT.Bank Niaga Tbk, PT.Bank Astra International Tbk, dan PT. Bank BCA Tbk.¹⁴²

Penilaian terhadap kelompok perusahaan tersebut dilakukan pada empat tahap aspek penting, yaitu:¹⁴³

1. Hak dan tanggung jawab pemegang saham;
2. Kebijakan-kebijakan pengelolaan perusahaan;
3. Praktik pengelolaan perusahaan;
4. Keterbukaan.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa GCG di Indonesia, khususnya pada perusahaan public belum sepenuhnya diterapkan di Indonesia. Kehadiran GCG di Indonesia merupakan salah satu solusi untuk menciptakan kegiatan berusaha yang kondusif dan dapat menghindarkan segala bentuk skandal dalam suatu perusahaan, terutama di Indonesia yang merupakan

¹⁴¹ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual "Don't Put All Eggs In One Basket"*, Cet. I, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006) hal.89-90.

¹⁴² *Ibid*, hal.90.

¹⁴³ *Ibid*.

negara dengan budaya korupsi yang sangat tinggi. Memang diakui penerapan GCG ini belum diterapkan sepenuhnya karena Pedoman GCG hanya dalam bentuk rekomendasi dan belum diadopsi kedalam peraturan perundang-undangan yang memiliki kekuatan hukum yang mengikat, hal ini disebabkan karena penerapan GCG di Indonesia sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor budaya maupun sejarah.¹⁴⁴

Sebagian besar perusahaan-perusahaan raksasa di Indonesia berdiri dalam bentuk perusahaan keluarga. Para pemegang saham memiliki hubungan keluarga dengan direksi dan/atau komisaris atau dengan orang-orang yang memegang posisi kunci dalam anak perusahaan dan/atau perusahaan terafiliasi.¹⁴⁵ Tidak jarang dijumpai pula adanya pemilik perusahaan yang tidak menghendaki status kepemilikannya atas sebuah perusahaan diketahui oleh pemerintah atau umum, hal ini dikenal dengan sebutan *Special Purpose Vehicle (SPV)* yaitu.¹⁴⁶

“Special Purpose Vehicle is an organization constructed with a limited purpose or life. Frequently the Special Purpose Vehicles serve as conduit (medium/legal institution) or pass through organizations or corporations. In relation to securitization, it means the entity which would hold the the legal rights over the assets transferred by the originator”.

Definisi di atas menjelaskan, SPV merupakan perusahaan yang didirikan untuk tujuan khusus atau spesifik dan merupakan institusi mediator antara investor dan perusahaan induk (*parent company*). SPV juga dibentuk agar asset dan item keuangan yang dimiliki perusahaan induk tidak tercatat dalam catatan perusahaan publik. SPV secara praktik juga digunakan sebagai penghindaran pajak yang dibebankan kepada perusahaan induk atas dasar catatan kekayaannya dalam menjalankan praktik usaha. SPV dapat pula menjadi *asset or money machine* bagi perusahaan induk jika sewaktu-waktu perusahaan tersebut memerlukan sejumlah asset tertentu.

SPV kadang dipergunakan oleh beberapa pengusaha, yaitu dengan mendirikan perusahaan di negara yang dikenal sebagai *tax heaven countries*,

¹⁴⁴ Ridwan Khairandy, *op.cit.*, hal. 157-158.

¹⁴⁵ Lihat Pasal 1 angka 1 UUPM.

¹⁴⁶ Inam Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, *op.cit.*, hal 64.

seperti British Virgin Island dan Cayman Island, pemerintah tidak dapat melakukan infiltrasi terhadap kerahasiaan manajemen dalam perusahaan tersebut.¹⁴⁷

Selanjutnya, juga sering dijumpai adanya pemegang saham yang tidak terdaftar, yang terkadang bertindak sebagai bayangan eksekutif dalam menyokong setiap keputusan manajerial sebuah perusahaan. Situasi semacam ini mengakibatkan pemerosotan moral di kalangan pelaku bisnis, menambah risiko perusahaan, dan menurunkan nilai perusahaan. Fakta tersebut juga mengakibatkan beralih dan hengkangnya investor asing dari Indonesia dan dipergunakan sebagai alasan lain, selain alasan tidak adanya kepastian hukum.¹⁴⁸

Konsep budaya hukum menjadi hal yang penting bagi negara berkembang dan negara yang sedang mengalami masa transisi, yang sering mengimpor *code-code* ataupun sistem hukum dari legislasi negara Barat, sebagai upaya untuk memodernisasi kerangka hukum domestik mereka. Jika budaya hukum domestik tidak menerima struktur sistem hukum asing atau hukum substantif yang diimpor tersebut, maka impor sistem hukum asing tersebut tidak akan dapat diterapkan dengan sesuai.¹⁴⁹

Hal ini juga ditemukan di dalam peraturan undang-undang pasar modal, undang-undang pasar modal Indonesia merupakan adopsi dari undang-undang pasar modal Amerika Serikat. Apabila kita melihat dari sistem hukum Amerika Serikat (Anglo Saxon) sangatlah berbeda dengan sistem hukum Eropa Kontinental yang dianut oleh Indonesia yang dipengaruhi oleh hukum negeri Belanda.

Menurut Indra Safitri, "peraturan pasar modal Indonesia jelas-jelas mengadopsi sistem dari luar negeri tanpa diikuti oleh pengadopsian sistem hukum. Selanjutnya Indra mengatakan, sistem hukum di Amerika Serikat jika sudah ditentukan unsur-unsurnya dalam masyarakat sebagai suatu kejahatan, hakim tinggal ketok palu dan undang-undangpun terbentuk."¹⁵⁰

¹⁴⁷ Inam Sjahputra Tunggal dan Amin, *op.cit.*

¹⁴⁸ Wahyono Darnabrata dan Ari Wahyudi Hertanto, *op.cit.* hal.32.

¹⁴⁹ Benny S. Tabaljan, "Why Indonesian Corporate Governance Failed-Conjectures Concerning Legal Culture", Columbia Journal of Asian Law, Spring 2002.

¹⁵⁰ www.investor.dailyonline.com /25 Februari 2005, Contoh cara kerja Bandar membentuk Consorium, diakses tanggal 29 Juni 2009.

Di Indonesia untuk membuat undang-undang harus melalui DPR. Mengatasi kejahatan di Pasar Modal yang kian kompleks, sebuah negara tidak hanya cukup menganut satu pendekatan hukum. Di Australia, hakim bisa saja menerima fotokopi dari dokumen tanpa harus menunjukkan yang asli. Bahkan suatu pernyataan lisan sekalipun dapat dituangkan ke dalam tulisan sebagai pembuktian dan dianggap sebagai barang bukti yang sah.¹⁵¹

Dalam hal penegakan hukum pidana/litigasi di Amerika Serikat, setiap kasus diuraikan secara rinci. *Security and Exchange Commission* (SEC) atau Bapepamnya Amerika Serikat dalam memberikan penyelesaian sanksi juga jelas, yaitu melalui mekanisme *court settlement* (melalui pengadilan/litigasi) atau *out of court settlement* (di luar pengadilan/non litigasi). Dalam rilis tersebut, masyarakat luas dapat melihat bahwa SEC menjatuhkan sanksi atas tindak pidana melalui denda administrasi atau melalui penuntutan ke pengadilan. Bahkan, untuk menjamin kasus tersebut tetap berjalan, peradilan khusus transaksi keuangan pun dibentuk untuk kecepatan proses kepastian hukum.¹⁵²

Di Indonesia Bapepam terbiasa membuat rilis sebuah kasus besar hanya dalam satu lembar rilis. Rilis tersebut hanya memuat tentang sanksi administrasi, yang bertujuan untuk mengaburkan para pihak yang terlibat dalam tindak pidana itu sendiri. Tidak adanya ketegasan sanksi, selain tidak mencerdaskan publik, juga tidak memberi efek jera. Selain itu, laporan potensi indikasi manipulasi pasar dan atau insider trading yang dilaporkan bursa ke Bapepam masih banyak yang ditutup-tutupi.¹⁵³

Oleh karena itu, agar implementasi GCG di Indonesia dapat berjalan efektif, maka perlu dilakukan pemetaan terhadap keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini. World Bank telah melakukan pemetaan, dengan rekomendasi sebagai berikut:¹⁵⁴

¹⁵¹ *Loc. cit*

¹⁵² Yanuar Rizky, "Ada Apa Dengan Pasar Modal Indonesia", *Gatra*, No.16 Tahun XIII, 1-7 Maret 2007 hal.103.

¹⁵³ *Ibid.*

¹⁵⁴ Mas Achmad Daniri, *Reformasi Corporate Governance di Indonesia*, *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol.24, No.3, Tahun 2005, hal.24-25.

- a. Pemegang saham minoritas harus diberikan hak voting dalam proses nominasi anggota dewan komisaris dan direksi dengan tidak melanggar ketentuan *one share one vote*;
- b. Perusahaan publik disarankan untuk memiliki komite nominasi dan komite remunerasi yang bisa dilaksanakan melalui penerbitan pedoman komite nominasi dan komite remunerasi oleh komite nasional, untuk kemudian didukung oleh Bapepam dan BEI dengan mengeluarkan peraturan yang mewajibkan hal tersebut;
- c. Direkomendasikan untuk mengadopsi standar internasional dalam pelaporan keuangan secara penuh. Dalam hal ini, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan Bapepam berencana untuk mengadopsi sepenuhnya *International Accounting Standard (IAS)*, yang juga merupakan rekomendasi IOSCO;
- d. Direkomendasikan untuk membuat langkah-langkah untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, seperti pembentukan LAPPI (Lembaga Advokasi Proxy Proteksi Investor) sebagai *shareholders activism* merupakan wujud dari rekomendasi ini;
- e. Memperkuat pengawasan pasar oleh Bapepam dan Bursa Efek. Pengawasan pasar dapat dilakukan melalui pengembangan SDM dan TI. Bapepam dan Bursa Efek juga perlu untuk mengintegrasikan sistem pengawasan mereka.
- f. Mengkonfirmasi tanggung jawab hukum para akuntan. Dalam hal ini disarankan agar konsep Undang-undang Akuntan Publik memperkuat tanggung jawab hukum para akuntan, khususnya untuk memungkirkan adanya tuntutan hukum terhadap para akuntan jika terdapat *fraud* (penipuan) ataupun kelalaian yang nyata;
- g. Memperpendek jangka waktu penyerahan laporan tahunan dari semula 120 hari, sejak 2003 dikurangi menjadi 90 hari;

- h. Ketentuan mengenai komisaris independen juga perlu diatur di dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-undang Lembaga Keuangan Non-Bank;
- i. Merumuskan lebih jauh mengenai independensi para komisaris independen berupa peran, kewajiban, dan akuntabilitas komisaris independen.
- j. Agar terdapat rumusan yang jelas mengenai transaksi yang memiliki benturan kepentingan harus diatur dalam Pedoman Perilaku Perusahaan.

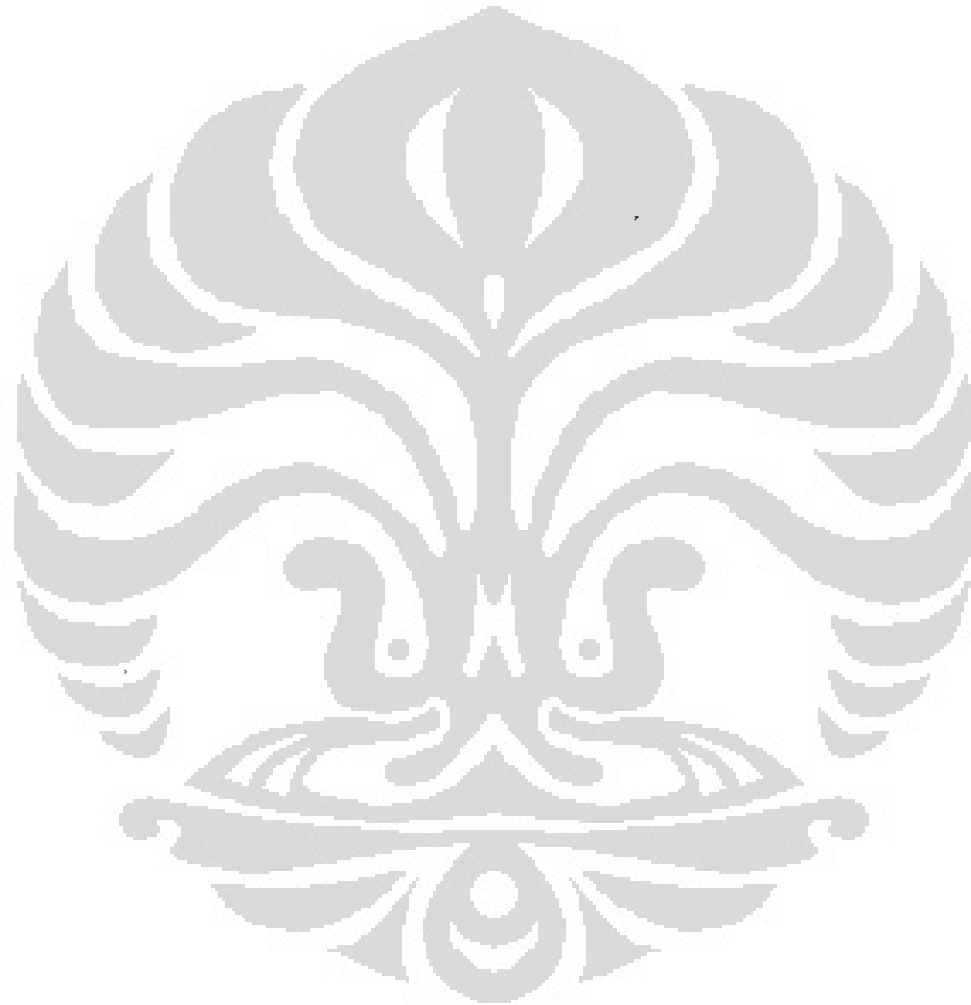
Jadi menurut pandangan penulis budaya hukum di pasar modal merupakan itikad baik atau buruknya para pihak dalam menerapkan aturan-aturan yang terdapat di dalam peraturan pasar modal berupa penerapan asas *Good Corporate Governance* (GCG) berupa; transparansi (*transparency*); akuntabilitas (*accountability*); tanggungjawab (*responsibility*); independensi (*independency*); kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*). oleh para pelaku pasar modal, termasuk Bapepam sebagai penegak hukum di Pasar Modal, atau dengan kata lain baik buruknya pasar modal di masyarakat tergantung bagaimana peraturan-peraturan tersebut diterapkan.

Seperti yang dikatakan oleh Friedman bahwa tegaknya peraturan-peraturan hukum tergantung pada budaya hukum masyarakatnya. Budaya hukum masyarakat tergantung kepada budaya hukum anggota-anggotanya yang dipengaruhi oleh latar belakang pendidikan, lingkungan, budaya, posisi atau kedudukan, bahkan kepentingan-kepentingan. Tanpa dukungan dari budaya hukum, maka hukum tidak akan pernah jalan-seperti ikan mati yang terkapar di keranjang, bukan seperti ikan hidup yang berenang di lautnya.¹⁵⁵

Jadi dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa substansi hukum di Pasar Modal merupakan Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Sedangkan Struktur Hukum di Pasar Modal adalah Pelaku Pasar Modal dan pihak-pihak yang terkait seperti yang telah disebutkan di dalam Undang-undang Pasar Modal. Sementara budaya hukumnya adalah bagaimana Pelaku pasar modal dan pihak-pihak yang terkait menjalankan

¹⁵⁵ *Op.cit.*, hal.8.

Peraturan-peraturan di bidang pasar modal baik berupa yang diperbolehkan maupun yang tidak diperbolehkan/dilarang dilakukan dipasar modal untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat, sehingga masyarakat dapat dengan nyaman melakukan kegiatannya di pasar modal, selain itu juga dapat meningkatkan kepercayaan investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia.



BAB III
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1. PT. Adaro Energy Tbk sebagai Korporasi yang Melakukan Kegiatan Usaha di Bidang Pertambangan Batu Bara

PT. Adaro Energy Tbk yang berbentuk Perseroan, sebelumnya bernama PT. Padang Karunia, berkedudukan di Jakarta Selatan. PT. Padang Karunia didirikan pada tanggal 28 Juli 2004 di Jakarta. PT. Adaro Energy Tbk sebagai korporasi memiliki beberapa unsur, antara lain:¹⁵⁶

1. Memiliki kekayaan dan utang;

Kekayaan dan hutang di dalam Pasar Modal diistilahkan sebagai struktur permodalan. Pada awal didirikan PT. Adaro Energy Tbk memiliki modal dasar sebesar Rp. 5.000.000.000 menjadi Rp. 300.000.000.000 terbagi atas 300.000 saham yang masing-masing saham bernilai nominal Rp. 1.000.000 dan peningkatan modal ditempatkan dan disetor yang semula Rp. 1.250.000.000 menjadi Rp. 143.628.000.000. Seluruh pemegang saham pendiri telah menyetorkan modal disetor secara tunai sehingga struktur permodalan dan susunan pemegang saham perseroan adalah sebagai berikut: (Tabel 1)

Keterangan	Nilai Nominal Rp 1.000.000,- per saham		
	Saham	Rupiah	%
Modal dasar	5.000	5.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
Theodore Permadi Rachmat	625	625.000.000	50,00
Garibaldi Thohir	625	625.000.000	50,00
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	1.250	1.250.000.000	100,00
Jumlah saham dalam portepel	3.750	3.750.000.000	

Pada tahun 2005 perseroan meningkatkan modal dasar, modal ditempatkan dan modal disetor sebanyak 142.378 saham dengan keseluruhan nilai nominal Rp. 142.378.000.000 yang diambil bagian oleh Theodore Permadi Rachmat dan Garibaldi Thohir masing-masing sebanyak 71.189 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 71.189.000.000 yang dibayarkan secara tunai, sehingga struktur permodalan dan susunan pemegang saham perseroan adalah sebagai berikut (Tabel.2)

¹⁵⁶ Lihat Moenaf H.Regar, Op.Cit. hal.9

Keterangan	Nilai Nominal Rp 1.000.000,- per saham		
	Saham	Rupiah	%
Modal dasar	300.000	300.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
Theodore Farnadi Rachmat	71.814	71.814.000.000	50,00
Garibaldi Thohir	71.814	71.814.000.000	50,00
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	143.628	143.628.000.000	100,00
Jumlah saham dalam portapel	158.372	158.372.000.000	

Tanggal 24 November 2006, Garibaldi Thohir telah mengalihkan 26.850 saham perseroan yang dimilikinya kepada PT.Tri Nugraha Thohir. Selanjutnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) perseroan menyetujui pengalihan saham-saham yang dimiliki oleh Garibaldi Thohir kepada Trinugraha, sehingga setelah pengalihan tersebut, susunan pemegang saham perseroan sebagai berikut: (Tabel.3)

Keterangan	Nilai Nominal Rp 1.000.000,- per saham		
	Saham	Rupiah	%
Modal dasar	300.000	300.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
Theodore Farnadi Rachmat	71.814	71.814.000.000	50,00
Garibaldi Thohir	44.964	44.964.000.000	31,31
PT Trinugraha Thohir	26.850	26.850.000.000	18,69
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	143.628	143.628.000.000	100,00
Jumlah saham dalam portapel	158.372	158.372.000.000	

Kemudian pada tanggal 17 Desember 2007 modal Perseroan ditingkatkan dari modal dasar sebesar Rp. 300.000.000.000 menjadi Rp. 8.000.000.000.000, perubahan nilai nominal saham perseroan dari sebelumnya Rp. 1.000.000 per saham menjadi Rp. 100 per saham, dan melakukan peningkatan modal ditempatkan dan disetor perseroan yang semula Rp. 143.628.000.000 menjadi Rp. 2.062.478.000.000. Kemudian pada tanggal 31 Januari 2008 modal Perseroan kembali ditingkatkan ditempatkan dan disetor perseroan dari sebelumnya sebesar Rp. 2.062.478.000.000 menjadi Rp. 2.084.663.100.000. Dari modal dasar tersebut, telah diambil bagian dan disetor penuh secara tunai oleh pemegang saham lama yakni:

- (i) Garibaldi Thohir sebanyak 2.496.339.098 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 249.633.909.800
- (ii) Trinugraha sebanyak 2.496.357.212 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 249.635.721.200

(iii) Theodore Permadi Rachmat sebanyak 724.348.616 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 72.434.861.600.

Bersamaan dengan peningkatan modal oleh para pemegang saham lama, terjadi juga peningkatan modal yang dilakukan oleh para pemegang saham baru yang telah diambil bagian dan disetor penuh secara tunai oleh :

- (i) PT. Saratoga Investama Sedaya (SRIS) sebanyak 4.775.524.806 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 477.552.480.600 ;
- (ii) PT. Triputra Investindo Arya (TIA) sebanyak 4.268.347.697 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 426.834.769.700;
- (iii) PT. Persada Capital Investama (PCI) sebanyak 3.410.070.475 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 341.007.047.500;
- (iv) Edwin Soeryadjaya sebanyak 1.375.877.646 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 137.587.764.600
- (v) Sandiaga Salahudin Uno sebanyak 660.838.202 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 66.083.820.200
- (vi) Ir. Subianto sebanyak 416.932.620 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 41.693.262.000

Dengan adanya peningkatan modal tersebut, struktur permodalan dan pemegang saham perseroan adalah sebagai berikut: (Tabel.4)

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100,- per saham		
	Saham	Rupiah	%
Modal dasar	80.000.000.000	8.000.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
PT Saratoga Investama Sedaya	4.775.524.806	477.552.480.600	23,15
PT Triputra Investindo Arya	4.268.347.697	426.834.769.700	20,70
PT Persada Capital Investama	3.410.070.475	341.007.047.500	16,53
Garibaldi Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	12,11
PT Triputra Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	12,11
Edwin Soeryadjaya	1.375.877.646	137.587.764.600	6,67
Theodore Permadi Rachmat	724.348.616	72.442.043.000	3,51
Sandiaga Salahudin Uno	660.838.202	66.083.820.200	3,20
Ir. Subianto	416.932.620	41.693.262.000	2,02
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	20.524.799.906	2.062.478.000.000	100,00
Jumlah saham dalam portepal	50.375.229.000	5.037.522.000.000	

Pada tanggal 31 Januari 2008, yang dibuat di hadapan Humberg Lie, SH, SE, Mkn, Notaris di Tangerang, terjadi peningkatan modal dasar,

modal ditempatkan dan modal disetor Perseroan, sehubungan dengan konversi tagihan PCI berdasarkan Promissory Note No.01/PK-PCI/2008 sebesar Rp. 11.092.550.000, dan konversi tagihan PT Saritoga Sentra Business (SSB) sebesar Rp. 11.092.550.000, berdasarkan Promissory Note No.02/PK-SSB/2008 kepada perseroan, keduanya masing-masing dikonversikan menjadi 110.925.500 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 11.092.550.000, sehingga struktur permodalan dan pemegang saham perseroan sebagai berikut: (Tabel.5)

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100,- per saham		
	Saham	Rupiah	%
Modal dasar	80.000.000.000	8.000.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
PT Saritoga Investama Sedaya	4.775.524.806	477.552.480.800	22,91
PT Triputra Investindo Arya	4.268.347.667	426.834.769.700	20,48
PT Pemasada Capital Investama	3.520.885.873	352.089.597.500	18,89
Garibaldi Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97
PT Trinugraha Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97
Edwin Soeryadjaya	1.376.877.846	137.587.784.600	6,60
Theodore Permadi Rachmat	724.420.430	72.442.043.000	3,48
Sandiaga Salahuddin Uno	680.838.202	68.083.820.200	3,17
Ir. Subianto	418.932.620	41.893.282.000	2,00
PT Saritoga Sentra Business	110.925.500	11.092.550.000	0,53
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	20.840.631.000	2.084.663.100.000	100,00
Jumlah saham dalam portepel	59.153.368.000	5.915.334.860.000	

2. Dikelola oleh pengurusnya (RUPS, Komisaris dan Direksi); pada tanggal 18 April 2008 diangkatlah pengurus korporasi/Perseroan yang merupakan pengelola korporasi/perseroan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang terdiri atas :

Dewan Komisaris :

Presiden Komisaris : Edwin Soeryadjaya
 Wakil Presiden Komisaris : Theodore Permadi Rachmat
 Komisaris : Ir. Subianto
 Komisaris Independen : Djoko Suyanto
 Komisaris Independen : Palgunadi T. Setyawan

Direksi :

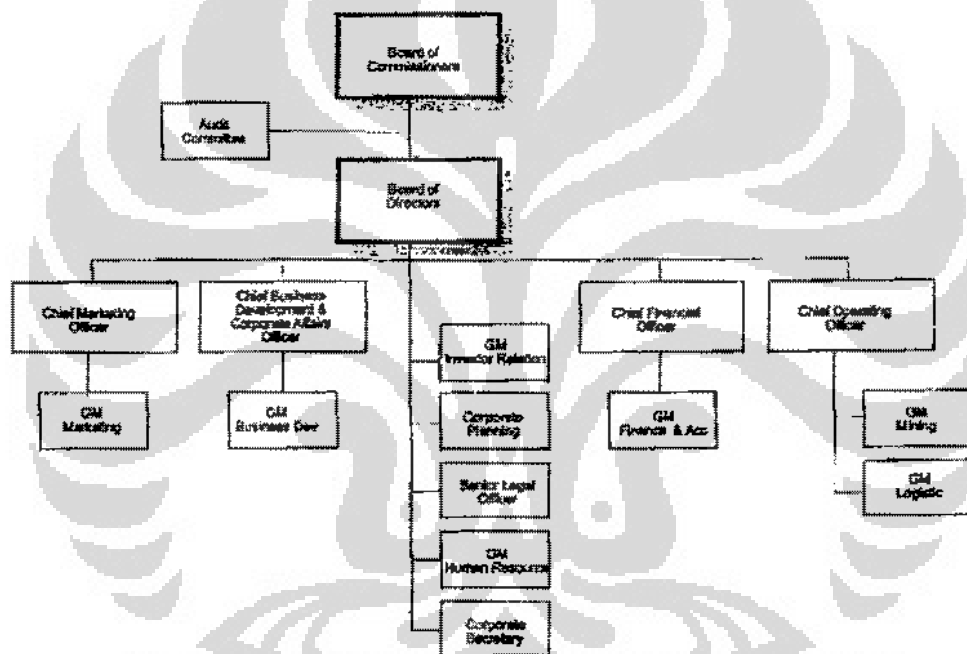
Presiden Direktur : Garibaldi Thohir
 Wakil Presiden Direktur : Christian Ariano Rachmat
 Direktur : Sandiaga Salahudin Uno
 Direktur : Andre Johannes Mamuaya
 Direktur Tidak Terafiliasi : Ah Hoo Chia
 Direktur Tidak Terafiliasi : David Tendian

Direktur Tidak Terafiliasi : Alastair Bruce Grant

Penunjukan seluruh komisaris dan direksi perseroan telah sesuai dengan Peraturan Bapepam No. IX.I.6 tentang komisaris dan Direksi Emiten dan Perusahaan Publik.

Masa jabatan anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan adalah sejak RUPS yang mengangkat mereka sampai dengan penutupan RUPS tahunan yang kelima sejak RUPS pengangkatan mereka.

Perseroan (PT. Adaro Energy Tbk) memiliki struktur organisasi sebagai berikut:



Perseroan memiliki visi adalah menjadi perusahaan tambang dan energi berbasis batubara terintegrasi yang terbesar dan terefisien di Asia Tenggara. Perseroan dan anak perusahaan saat ini bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara, infrastruktur dan logistik batubara, dan jasa kontraktor penambangan. Setiap unit usaha strategis tersebut diposisikan sebagai pusat laba (*profit centre*) yang mandiri dan terpadu, sehingga Perseroan memiliki rantai produksi dan pasokan (*supply chain*) batubara yang kompetitif dan dapat diandalkan serta memberikan nilai tambah yang optimal bagi seluruh pihak yang

berkepentingan dengan Perseroan dan Anak Perusahaan (*stakeholders*).

Saat ini Perseroan melalui anak perusahaan memiliki cadangan batubara layak tambang sebesar 928 juta ton, dengan jumlah sumber daya (*resources*) diperkirakan sebesar 2.803 juta ton pada tanggal 31 Desember 2007. Selain cadangan batubara yang cukup besar, perseroan melalui anak perusahaan juga memiliki aset utama untuk mendukung operasional seperti jalan raya yang menghubungkan lokasi tambang dengan fasilitas peremukuan di Kelanis dan Terminal Batubara di Pulau Laut, selain dari armada penambangan yang dimilikinya melalui SIS, seperti *drilling machine, bulldozer, wheel dozer, excavator, grader, articulate truck, dump truck, wheel loader, head truck, vessel, dolly, crusher* dan lain-lain.

Perseroan memiliki kewenangan untuk menjalankan kegiatan usaha utamanya sesuai dengan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan. Anggaran Dasar Perseroan telah memuat semua ketentuan yang dipersyaratkan oleh Peraturan Bapepam No. IX.J.1 tentang pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik.

Berdasarkan Pasal 21 Anggaran Dasar Perseroan, sepanjang tidak diatur dalam Anggaran Dasar Perseroan, berlaku Undang-undang tentang Perseroan Terbatas dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku di negara Republik Indonesia termasuk peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal di Republik Indonesia. Dengan demikian Perseroan wajib mengikuti Peraturan-peraturan Bapepam termasuk Peraturan Bapepam No. IX.D.1, No.IX.D.4, No.IX.E.1 dan No.IX.E.2.

Maksud dan tujuan Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan, jasa, industri, pengangkutan, perbengkelan, pertambangan dan pembangunan. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara, infrastruktur dan logistik batubara, dan jasa kontraktor penambangan,

baik secara langsung maupun melalui anak-anak perusahaan Perseroan. Kegiatan usaha tersebut di atas termasuk dalam lingkup usaha sebagaimana diuraikan dalam Anggaran Dasar Perseroan.

Perseroan (PT. Adaro Energy Tbk.) merupakan Perusahaan di bidang pertambangan yang terintegrasi (memiliki beberapa anak perusahaan) yang keuangannya terkonsolidasi, sehingga Perseroan memiliki anak perusahaan yaitu:¹⁵⁷

1) PT. Alam Tri Abadi (ATA);

ATA adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan secara sah berdasarkan dan diatur menurut undang-undang Republik Indonesia pada tanggal 1 Desember 2004. Maksud dan tujuan ATA adalah berusaha dalam bidang perdagangan, pembangunan, industri, pertanian, jasa, angkutan darat dan perbengkelan. Kegiatan usaha utama ATA saat ini adalah bergerak dalam bidang perdagangan. ATA saat ini memiliki penyertaan secara langsung maupun tidak langsung antara lain pada Adaro, PT. Indonesia Bulk Terminal (IBT), Coaltrade dan PT. Jasa Power Indonesia (JPI). ATA memiliki 5 anak perusahaan yang terdiri atas Adaro, Decimal, JPI, Revere dan Dianfia, yaitu:

a) PT. Adaro Indonesia (Adaro);

Adaro didirikan secara sah berdasarkan dan diatur menurut undang-undang Republik Indonesia pada tanggal 1 Desember 2004. Kegiatan Adaro saat ini adalah dalam bidang pertambangan batubara. Adaro memiliki anak perusahaan yang bernama Adaro Finance B.V.

i) Adaro Finance B.V.

Adaro Finance merupakan suatu perseroan terbatas yang didirikan menurut hukum Belanda berdasarkan

¹⁵⁷ Keuangannya terkonsolidasi artinya Perseroan memiliki kekayaan dan utang melalui kegiatan anak perusahaan, penelitian dokumen di PRPM Bursa Efek Indonesia.

Akta Pendirian tanggal 15 November 2005.

Kegiatan usaha Adaro Finance di bidang keuangan.

b) Decimal Investments Limited (Decimal);

Decimal merupakan suatu perusahaan yang berdiri pada tanggal 4 Juli 1994 berdasarkan hukum *British Virgin Islands*, menurut *International Business Companies Act 1984* dan telah didaftarkan ulang menurut *BVI Business Companies Act, 2004* dan resmi berdiri sebagai perseroan terbatas (*BVI Business Company limited by shares*) dengan no pendaftaran perusahaan 122002.

Kegiatan usaha Decimal di bidang investasi. Decimal saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 100 penyertaan saham pada Rach (Mauritius) Ltd (RML), Rachpore dan Rachsing. Modal ditempatkan Decimal adalah sebesar A\$ 60.301, terdiri atas 60.301 saham yang seluruhnya dimiliki oleh ATA. Decimal memiliki kepemilikan langsung terhadap 3 perusahaan yakni Rachsing, Rachpore dan RML.

i) Rachsing Holdings Pte Ltd (Rachsing);

Rachsing merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum di Singapura pada tanggal 27 April 2005, dengan Nomor Pendaftaran Perusahaan 200505677K.

Kegiatan usaha Rachsing adalah bidang investasi. Rachsing saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 31,97% kepemilikan pada PT. Biscayne Investments.

ii) Rachpore Investments Pte Ltd (Rachpore);

Rachpore merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum di Singapura pada tanggal 27 April 2005, dengan Nomor Pendaftaran Perusahaan 200505689E. Kegiatan usaha Rachpore dalam

bidang investasi. Rachpore saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 50% kepemilikan pada Rachmalta. Modal ditempatkan Rachpore sebesar AS\$ 1, terdiri dari 1 saham biasa yang seluruhnya dimiliki oleh Decimal. Rachpore memiliki anak perusahaan yang bernama Rachmalta.

(1) Rachmalta Investments Limited (Rachmalta);

Rachmalta merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum di Republik Malta pada tanggal 3 Juni 2005, dengan Nomor Pendaftaran Perusahaan C36345. Kegiatan usaha Rachmalta dalam bidang investasi. Rachmalta saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 100% kepemilikan pada MEC Indo Coal BV (MEC). Rachmalta memiliki anak perusahaan bernama MEC.

(a) MEC Indo Coal BV (MEC)

MEC merupakan suatu perusahaan yang didirikan menurut hukum Belanda berdasarkan akta pendirian tanggal 28 Oktober 1982. Kegiatan usaha MEC dalam bidang investasi. MEC saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya memiliki 0,39% kepemilikan pada Adaro.

iii) Rach (Mauritius) Ltd (RML)

RML merupakan perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Mauritius pada tanggal 28 April 2005. Kegiatan usaha dalam bidang investasi. RML saat ini tidak beroperasi secara komersial dan

hanya khusus memiliki 64% kepemilikan pada Arindo Holdings.

Modal ditempatkan RML saat ini adalah sebesar AS\$ 1, terdiri dari 1 saham biasa dengan nilai nominal AS\$ 1 per saham yang seluruhnya dimiliki oleh Decimal. Rach memiliki anak perusahaan yang bernama Arindo Holdings.

(1) Arindo

Arindo Holdings (Mauritius) Ltd (Arindo);

Arindo merupakan perusahaan yang didirikan berdasarkan Hukum Mauritius pada tanggal 28 Maret 2005. Kegiatan usaha Arindo dalam bidang investasi. Arindo saat ini tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 100% saham dalam Vindoor, sebuah perusahaan yang merupakan pemegang 100% saham dalam Coaltrade. Arindo memiliki 2 anak perusahaan yaitu Vindoor dan Coaltrade.

(a) Vindoor Investments (Mauritius) Ltd (Vindoor);

Vindoor merupakan anak perusahaan dari Arindo selain Coaltrade. Vindoor merupakan suatu perseoran terbatas yang didirikan dengan hukum Mauritius pada tanggal 10 Oktober 2001. Kegiatan usaha Vindoor adalah dalam bidang investasi. Saat ini Vindoor tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 100% saham dalam Coaltrade. Modal ditempatkan Vindoor saat ini adalah sebesar AS\$ 50.000, terdiri dari 50.000 saham biasa dengan nilai

nominal AS\$ 1 per saham yang seluruhnya dimiliki oleh Arindo.

(b) Coaltrade Services International Pte.Ltd.

Coaltrade merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum di Singapura pada tanggal 26 September 2000, dengan Nomor Pendaftaran Perusahaan 200008309K. Kegiatan usaha Coaltrade dalam bidang perdagangan dan jasa batubara. Struktur permodalan dan susunan permodalan Coaltrade berupa modal ditempatkan sebesar Sin\$ 1.000.000 (ekuivalen AS\$ 563.447) terdiri dari 1.000.000 saham biasa yang seluruhnya dimiliki oleh Vindoor.

c) Revere Group Limited (Revere);

Revere merupakan suatu perusahaan yang berdiri pada 8 Maret 2006 berdasarkan hukum British Virgin Islands, dengan nomor perusahaan 1014554. Kegiatan usaha Revere dalam bidang investasi. Saat ini Revere tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki 100% saham dalam Saluno. Modal ditempatkan Revere terdiri atas 50.000 saham biasa tanpa nilai nominal yang seluruhnya dimiliki oleh ATA. Revere memiliki anak perusahaan bernama Saluno, yaitu:

i) Saluno Investments Pte Ltd (Saluno);

Saluno merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum Singapura pada tanggal 27 April 2005, dengan Nomor Pendaftaran Perusahaan 200505687D. Saat ini Saluno tidak beroperasi secara komersial dan hanya khusus memiliki

31,97% saham dalam Biscayne, sebuah perusahaan khusus yang merupakan pemegang 91,07% saham dalam PT Indonesia Bulk Terminal (IBT). Saluno memiliki modal ditempatkan sebesar AS\$ 60.301, terdiri dari 60.301 saham biasa dengan yang seluruhnya dimiliki oleh Revere. Saluno memiliki anak perusahaan Biscayne.

(1) PT Biscayne Investments (Biscayne);

PT. Biscayne yang berkedudukan di Tangerang didirikan pada tanggal 4 Mei 2005. Kegiatan usaha saat ini di bidang jasa konsultasi dan usaha serta pengembangan bisnis dan manajemen. Biscayne saat ini tidak memiliki kegiatan operasional. Biscayne memiliki anak perusahaan yang bernama IBT.

(a) PT. Indonesia Bulk Terminal (IBT);

IBT didirikan pada tanggal 5 Maret 1990 di Jakarta. Kegiatan usaha IBT saat ini adalah bergerak dalam bidang pengembangan, pengoperasian dan pengelolaan terminal batubara, dan fasilitas pelabuhan.

d) PT. Jasa Power Indonesia (JPI);

JPI didirikan pada tanggal 25 September 2007 di Jakarta. Kegiatan usaha dalam bidang perdagangan umum dan jasa. Saat ini masih tahap pengembangan.

e) PT. Dianlia Setyamukti (Dianlia);

Dianlia didirikan pada tanggal 24 September 1991. Kegiatan usaha dalam bidang perdagangan. Pada saat ini Dianlia memiliki investasi berupa penyertaan pada IBT dan Adaro. Saat ini, Dianlia tidak memiliki kegiatan operasional.

2) **PT. Sapta Indra Sejati terkonsolidasi (SIS);**

SIS, berkedudukan di Jakarta, adalah perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan dan daitur menurut hukum Republik Indonesia. Kegiatan usaha SIS dalam bidang usaha kontraktor pertambangan. SIS memiliki anak Perusahaan yang bernama SMP yaitu:

a) **PT. Satya Mandiri Persada (SMP);**

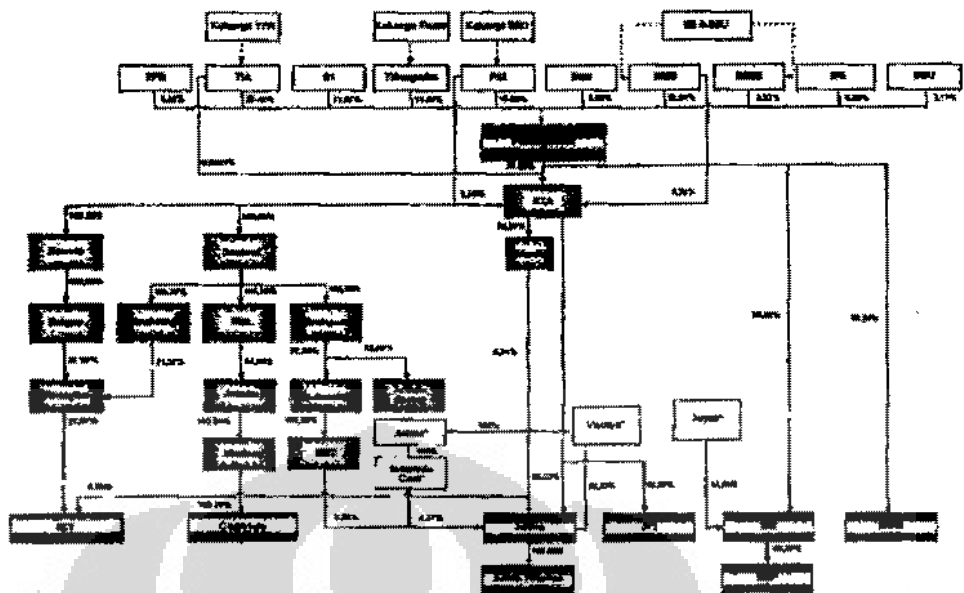
SMP didirikan pada tanggal 2 September 2004 di Jakarta. SMP bergerak di bidang jasa termasuk penyewaan dan pengelolaan gedung perkantoran. Saat ini SMP memiliki dan mengelola gedung Graha Saptaindra yang berlokasi di jalan TB. Simatupang Kav. 18 Cilandak Barat Jakarta Selatan.

3) **PT. Makmur Sejahtera Wisesa (MSW);**

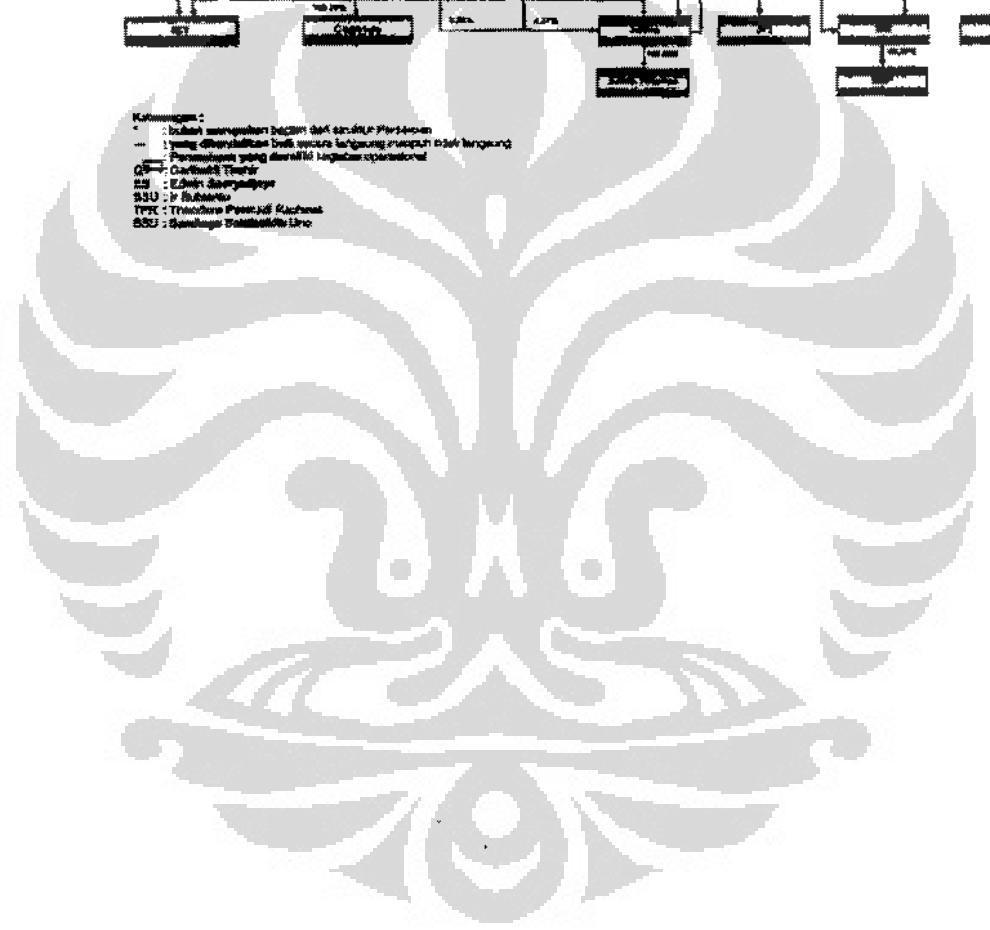
MSW didirikan pada tanggal 24 Juli 1991 di Jakarta. Kegiatan usaha MSW dalam penyediaan pembangkit listrik, penunjang tenaga listrik, dan melakukan aktivitas perdagangan. Saat ini MSW masih dalam tahap pengembangan.

Adapun struktur perseroan dan anak perusahaan secara lebih rinci lagi sebagai berikut:¹⁵⁸

¹⁵⁸ Penelitian Dokumen PT. Adaro Energy Tbk pada tanggal 15 Mei 2009, di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia Jakarta.



Keterangan:
 * : tidak memiliki badan dan struktur Perseoran
 --- : yang dipisahkan dari secara langsung maupun tidak langsung
 - : Personalia yang berada di bagian operasional
 D: Direktur
 W: Wakil
 B: Badan
 TPT: Transkrip Perseoran
 BBU: Badan Usaha



3.2. Penawaran Umum yang Dilakukan oleh Korporasi (Studi kasus PT. Adaro Energy Tbk).

PT. Adaro Energy Tbk (selanjutnya disebut Perseroan) telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran Emisi Efek sehubungan dengan Penawaran Umum ini kepada Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam & LK) di Jakarta pada tanggal 8 Mei 2008 dengan Surat No. AE/003/08/GT/st sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Pasal 70 ayat (1) UUPM yang menjelaskan "Yang dapat melakukan Penawaran Umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah efektif".

Penjamin Pelaksana Emisi Efek dan Para Penjamin Emisi Efek untuk dan atas nama Perseroan dengan ini melakukan Penawaran Umum sebanyak-banyaknya 11.139.331.000 (sebelas miliar seratus tiga puluh sembilan juta tiga ratus tiga puluh satu ribu) Saham Biasa atas Nama dengan nilai nominal Rp.100,- (seratus rupiah) setiap saham, yang ditawarkan kepada masyarakat dengan harga penawaran Rp 1.100 setiap saham, sehingga seluruhnya Rp 12.253.264.100.000 yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan Formulir Pemesanan Pembelian Saham ("FPFS").

Saham yang akan ditawarkan dan dijual kepada masyarakat dengan cara Penawaran Umum melalui Pasar Modal adalah sebanyak 11.139.331.000 (sebelas miliar seratus tiga puluh sembilan juta tiga ratus tiga puluh satu ribu) saham atau dengan nilai nominal seluruhnya Rp 1.113.933.100.000 (satu triliun seratus tiga belas miliar sembilan ratus tiga puluh tiga juta seratus ribu) Rupiah sehingga setelah Penawaran Umum saham yang akan diambil bagian dan disetor penuh menjadi sejumlah sebanyak-banyaknya 31.985.962.000 (tiga puluh satu miliar sembilan ratus delapan puluh lima juta sembilan ratus enam puluh dua ribu) saham atau dengan nilai nominal seluruhnya sebesar Rp 3.198.596.200.000 (tiga triliun seratus sembilan puluh delapan miliar lima ratus sembilan puluh enam juta dua ratus ribu) Rupiah.

Pada tanggal 4 Juli 2008, Perseroan telah memperoleh surat Pernyataan Efektif dari Bapepam & LK dengan No. S-4299/BL/2008 atas

Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum yang telah disampaikan oleh Perseroan kepada Bapepam & LK pada tanggal 8 Mei 2008.

Saham yang ditawarkan seluruhnya terdiri dari saham baru yang dikeluarkan dari portepel yang memberikan pemegangnya hak yang sama dan sederajat dalam segala hal dengan saham lainnya dari Perseroan yang telah ditempatkan dan disetor penuh.

Komposisi modal saham Perseroan pada saat Prospektus ini diterbitkan adalah sebagai berikut: (Tabel 6)

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100,- per saham		
	Saham		%
	Jumlah	Nilai Nominal (Rp)	
Modal dasar	88.000.000.000	8.000.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh			
PT Saratoga Investama Sedaya	4.775.524.006	477.552.480.600	22,91%
PT Triputra Investindo Arya	4.268.347.897	426.834.789.700	20,48%
PT Persada Capital Investama	3.520.995.975	352.099.597.500	18,88%
Garibaldi Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97%
PT Triugraha Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97%
Edwin Soeryadjaya	1.375.877.648	137.587.764.600	8,60%
T. Pramadji Rachmat	724.420.430	72.442.043.000	3,48%
Sardjaga Salehudin Uno	660.838.202	66.083.820.200	3,17%
Ir. Subianto	418.932.820	41.893.282.000	2,00%
PT Saratoga Sentra Business	110.925.500	11.092.550.000	0,53%
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	20.848.631.000	2.084.663.100.000	100,00%
Jumlah saham dalam Portepel	69.153.369.000	6.915.338.900.000	

Dengan terjualnya seluruh saham yang ditawarkan pada Penawaran Umum ini, maka susunan modal saham perseroan sebelum dan sesudah Penawaran Umum secara proforma menjadi sebagai berikut: (Tabel 7)

Keterangan	Sebelum Penawaran Umum Perdana			Sesudah Penawaran Umum Perdana		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%
Modal dasar	88.000.000.000	8.000.000.000.000		88.000.000.000	8.000.000.000.000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh						
PT Saratoga Investama Sedaya	4.775.524.006	477.552.480.600	22,91%	4.775.524.006	477.552.480.600	14,95%
PT Triputra Investindo Arya	4.268.347.897	426.834.789.700	20,48%	4.268.347.897	426.834.789.700	13,34%
PT Persada Capital Investama	3.520.995.975	352.099.597.500	18,88%	3.520.995.975	352.099.597.500	11,01%
Garibaldi Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97%	2.496.384.062	249.638.406.200	7,80%
PT Triugraha Thohir	2.496.384.062	249.638.406.200	11,97%	2.496.384.062	249.638.406.200	7,80%
Edwin Soeryadjaya	1.375.877.648	137.587.764.600	8,60%	1.375.877.648	137.587.764.600	4,30%
T. Pramadji Rachmat	724.420.430	72.442.043.000	3,48%	724.420.430	72.442.043.000	2,27%
Sardjaga Salehudin Uno	660.838.202	66.083.820.200	3,17%	660.838.202	66.083.820.200	2,07%
Ir. Subianto	418.932.820	41.893.282.000	2,00%	418.932.820	41.893.282.000	1,30%
PT Saratoga Sentra Business	110.925.500	11.092.550.000	0,53%	110.925.500	11.092.550.000	0,34%
Masyarakat				11.139.331.000	1.113.933.100.000	34,83%
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	20.848.631.000	2.084.663.100.000	100,00%	31.985.962.000	3.198.596.200.000	100,00%
Jumlah saham dalam Portepel	69.153.369.000	6.915.338.900.000		48.814.638.000	4.881.403.800.000	

Bersamaan dengan pencatatan sebanyak-banyaknya 11.139.331.000 (sebelas miliar seratus tiga puluh sembilan juta tiga ratus tiga puluh satu ribu) Saham Biasa Atas Nama yang ditawarkan dalam Penawaran Umum ini atau sebesar 34,83% dari modal yang ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum, Perseroan atas nama pemegang saham sebelum Penawaran

Umum akan mencatatkan 20.846.631.000 (dua puluh miliar delapan ratus empat puluh enam ribu enam ratus tiga puluh satu ribu) lembar Saham Biasa Atas Nama milik pemegang saham sebelum Penawaran Umum pada Bursa Efek.

Saham-saham atas nama pemegang saham sebelum Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum dinyatakan Efektif dengan jumlah keseluruhan 20.846.631.000 Saham Biasa Atas Nama, tidak akan dijual oleh pemegang saham lama tersebut dalam jangka waktu 8 bulan setelah Pernyataan Pendaftaran Perseroan sehubungan dengan Penawaran Umum dinyatakan Efektif.

Perseroan tidak memiliki rencana untuk mengeluarkan atau mencatatkan saham lain atau Efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham dalam waktu 12 (dua belas) bulan setelah Pernyataan Pendaftaran Perseroan dalam rangka Penawaran Umum ini dinyatakan Efektif oleh Bapepam & LK, kecuali pembagian opsi kepada anggota Direksi dan Dewan Komisaris serta karyawan dan manajemen Perseroan dan Anak Perusahaan sehubungan dengan program Management and Employee Stock Option Plan ("MESOP"), opsi mana baru dapat dilaksanakan (*exercise*) setelah lewat 12 bulan setelah Pernyataan Pendaftaran Perseroan dalam rangka Penawaran Umum ini dinyatakan Efektif oleh Bapepam & LK.

Sehubungan dengan Penawaran Umum ini, setiap pihak yang terafiliasi dilarang memberikan penjelasan dan/atau membuat pernyataan apapun mengenai hal-hal yang tidak tercantum dalam Prospektus ini tanpa persetujuan tertulis terlebih dahulu dari Perseroan dan PT Danatama Makmur sebagai Penjamin Pelaksana Emisi Efek.

PT. Danatama Makmur selaku Penjamin Pelaksana Emisi Efek, para Penjamin Emisi Efek lainnya serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal dengan tegas menyatakan bukan merupakan pihak terafiliasi dengan Perseroan baik secara langsung maupun tidak langsung, sebagaimana didefinisikan dalam Undang-undang Pasar Modal.

Perseroan merencanakan untuk melaksanakan program Opsi Pembelian Saham kepada karyawan dan manajemen atau MESOP, yang akan

dilaksanakan dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 24 (dua puluh empat) bulan setelah Pernyataan Pendaftaran Perseroan dalam rangka Penawaran Umum ini dinyatakan Efektif oleh Bapepam & LK yang bertujuan untuk memberikan penghargaan atas kinerja karyawan/manajemen dalam rangka mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, Rapat Umum Pemegang Saham ("RUPS") Perseroan yang dituangkan pada tanggal 18 April 2008, telah memutuskan hal-hal sebagai berikut:

- a. pengeluaran saham baru setelah Penawaran Umum sampai dengan sebanyak-banyaknya 5 % dari Modal Ditempatkan dan Disetor Perseroan setelah Penawaran Umum dalam rangka program MESOP yang akan ditawarkan kepada karyawan dan manajemen Perseroan dan Anak Perusahaan yang memenuhi persyaratan tertentu;
- b. memberikan kuasa kepada Direksi Perseroan untuk menetapkan waktu, syarat dan tata cara termasuk tapi tidak terbatas menetapkan persyaratan untuk menjadi partisipan, jumlah, harga yang harus dibayar oleh partisipan dan waktu, sehubungan dengan pelaksanaan MESOP sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
- c. memberikan kuasa dan wewenang kepada Dewan Komisaris Perseroan untuk menyatakan dalam Akta Notaris tersendiri mengenai perubahan struktur permodalan Perseroan setelah dilaksanakannya MESOP.

Saat ini Direksi Perseroan tengah menyusun rancangan program MESOP termasuk jangka waktu pelaksanaan opsi dan persyaratan lainnya. Pembagian opsi kepada anggota Direksi dan Dewan Komisaris serta karyawan dan manajemen Perseroan dan Anak Perusahaan dapat dilaksanakan setelah Pernyataan Pendaftaran Perseroan dalam rangka Penawaran Umum ini dinyatakan efektif oleh Bapepam & LK. Kecuali ditentukan lain oleh Peraturan Perundang-undangan yang berlaku, anggota Direksi dan Dewan

Komisaris serta karyawan Perseroan dan Anak Perusahaan akan turut berpartisipasi dalam program MESOP tersebut.

Dalam Penawaran Umum ini Perseroan akan melakukan program ESA (*Employee Stock Allocation*) bagi manajemen/karyawan Perseroan dan Anak Perusahaan. Program ESA merupakan program penjatahan saham dengan jumlah sebanyak-banyaknya 0,87% (nol koma delapan puluh tujuh persen) dari jumlah saham yang ditawarkan kepada Masyarakat atau sebanyak-banyaknya 96.586.000 (sembilan enam juta lima ratus delapan puluh enam ribu) saham. Seluruh saham tersebut akan dibayarkan sepenuhnya dengan harga yang sama dengan harga penawaran, oleh seluruh manajemen/karyawan Perseroan dan anak perusahaan yang berpartisipasi dalam program ESA, yang akan dibayarkan secara tunai selama masa penawaran.

Pelaksanaan program ESA merupakan salah satu bentuk kesempatan yang diberikan kepada manajemen/karyawan perseroan dan anak perusahaan untuk memiliki saham perseroan (dimana mereka yang berpartisipasi dalam program ESA akan mendapatkan penjatahan pasti). Melalui partisipasi tersebut, perseroan mengharapkan adanya peningkatan rasa memiliki dan tanggungjawab dari manajemen/karyawan tersebut yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perseroan dan anak perusahaan. Sehubungan dengan tujuan tersebut, saham yang dibeli melalui program ESA tidak dapat dijual dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 8 bulan setelah pernyataan pendaftaran perseroan dalam rangka penawaran umum ini dinyatakan efektif oleh Bapepam & LK.

Dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum ini setelah dikurangi biaya-biaya emisi, akan digunakan seluruhnya oleh Perseroan untuk:

1. Sekitar 92,47 % atau lebih kurang Rp 10.863.438 juta akan digunakan untuk peningkatan penyertaan Perseroan di PT. Alam Tri Abadi ("ATA") untuk selanjutnya dana tersebut dipergunakan sebagai berikut:
 - a. Sekitar 76,49 % atau lebih kurang AS\$ 901.879.947 atau Rp. 8.309.180 juta akan dipergunakan untuk pembelian secara langsung maupun tidak langsung 100% saham Ariane

Investments Mezzanine Pte Ltd ("AIM") dengan rincian sebagai berikut:

i. Lebih kurang 73,21% atau lebih kurang AS\$ 660.304.936 atau Rp 6.083.507 juta akan dipergunakan untuk pembelian:

- 423.077 saham atau setara dengan 42,31% saham AIM dari Arindo FCM senilai AS\$ 354.310.005 atau Rp 3.264.320.950.000;
- 134.615 saham atau setara dengan 13,46% saham AIM dari Vencap senilai AS\$ 177.154.973 atau Rp 1.632.160.200.000;
- 76.923 saham atau setara dengan 7,69% saham AIM dari Goldman Sachs senilai AS\$ 64.419.979 atau Rp 593.512.700.000;
- 76.923 saham atau setara dengan 7,69% saham AIM dari Citigroup senilai AS\$ 64.419.979 atau Rp 593.512.700.000;

ii. Lebih kurang 26,79% atau lebih kurang AS\$ 241,575,011 atau Rp 2.225.673 juta akan dipergunakan untuk pembelian 250.001 saham atau setara dengan 100,00% saham Kerry Coal (Singapore) Pte Ltd ("Kerry Coal"), yang merupakan pemilik 28,85% saham AIM dari (Gold Pilot).

Transaksi sebagaimana disebut di atas selanjutnya disebut "Transaksi Akuisisi AIM".

b. Sekitar 15% atau lebih kurang AS\$ 176.840.011 atau Rp 1.629.28 juta akan dipergunakan untuk pembelian secara langsung 6.717.602 saham atau setara dengan 100% saham Agalia Energy Investments Pte Ltd (Agalia) dari Agalia Capital Ltd (Agalia Capital).

Penyelesaian transaksi pembelian saham-saham dari AIM, Kerry Coal dan Agalia tersebut diperkirakan akan terjadi dalam

waktu tidak lebih dari 3 hari kerja setelah berakhirnya Masa Penawaran.

- c. Sekitar 8,51% atau lebih kurang AS\$ 100.000.000 akan dipergunakan untuk membayar sebagian hutang ATA kepada Adaro serta membayar sebagian hutang Coaltrade. Selanjutnya dana tersebut akan dipergunakan oleh Adaro untuk melunasi sebagian hutangnya kepada sindikasi (DBS Bank Ltd., Standard Chartered Bank, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd. Singapore Branch dan UOB Asia Limited) berdasarkan US\$ 750,000,000 *Facilities Agreement* tanggal 2 November 2007 (*Facilities Agreement*).

Saat ini, saldo hutang anak perusahaan sebagaimana disebutkan di atas sebagai berikut:

- i. hutang PT. Adaro Indonesia (Adaro) berdasarkan *Facilities Agreement* adalah sebesar AS\$ 531.732.000. Sebagian dari hutang tersebut, yakni sebesar AS\$ 75 juta akan dilunasi dari dana hasil Penawaran Umum ini;
- ii. hutang Coaltrade Services International Pte Ltd (Coaltrade) berdasarkan *Facilities Agreement* adalah sebesar AS\$ 193.268.000, sebagian dari hutang tersebut, yakni sebesar AS\$ 25 juta akan dilunasi dari dana hasil Penawaran Umum ini.

Pembayaran hutang Adaro dan Coaltrade tersebut diperkirakan akan diselesaikan segera setelah Tanggal Pencatatan Saham Perseroan di Bursa namun tidak lebih lambat dari periode bunga berikutnya, yakni pada tanggal 7 September 2008 (pembayaran sebagian hutang Adaro dan Coaltrade berdasarkan *Facilities Agreement* sebagaimana disebutkan di atas, selanjutnya disebut "Pembayaran Hutang Adaro dan Coaltrade berdasarkan *Facilities Agreement*").

Peningkatan penyertaan Perseroan di ATA sebagaimana tersebut di atas selanjutnya disebut “ Transaksi Peningkatan Penyertaan ATA”.

2. Sekitar 3,03% atau lebih kurang 356.000 juta akan dipergunakan untuk pembelian saham ATA sebanyak 47.477 saham milik PCI senilai Rp 118.669.207.743 dan 94.951 saham milik SRIS senilai Rp 237.330.916.957. Penyelesaian transaksi ini diperkirakan akan dilakukan segera setelah tanggal Pencatatan saham Perseroan di Bursa.

Transaksi sebagaimana disebut di atas selanjutnya disebut “Transaksi Pembelian saham ATA”.

3. Sekitar 1,35% atau lebih kurang Rp 370.000 juta akan dipergunakan untuk peningkatan penyertaan pada SIS, untuk selanjutnya akan dipergunakan untuk belanja modal dan modal kerja SIS. Penyelesaian transaksi ini akan dilakukan segera setelah Penawaran Umum berakhir.

Sesuai dengan Surat Edaran yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK Nomor SE-05/BL/2006 tanggal 29 September 2006 tentang Keterbukaan Informasi Mengenai Biaya yang Dikeluarkan Dalam Rangka Penawaran Umum, perkiraan total biaya yang dikeluarkan oleh Perseroan adalah adalah lebih kurang setara dengan 4,122% dari dana hasil Penawaran Umum yang meliputi:

1. Biaya jasa Penjaminan Emisi Efek lebih kurang sebesar 2,125%
2. Biaya jasa untuk Konsultan Keuangan lebih kurang sebesar 1,600%
3. Biaya Profesi Penunjang Pasar Modal lebih kurang sebesar 0,212% yang terdiri dari biaya jasa :
 - a. Akuntan Publik lebih kurang sebesar 0,072%
 - b. Konsultan Hukum lebih kurang sebesar 0,075%
 - c. Konsultan Perpajakan lebih kurang sebesar 0,038%
 - d. Penilai Independen lebih kurang sebesar 0,010%
 - e. Biro Administrasi Efek lebih kurang sebesar 0,001%

- f. Notaris lebih kurang sebesar 0,016%
4. Biaya lain-lain (percetakan, iklan, paparan publik, penawaran umum, *international roadshow* dan lain-lain) lebih kurang sebesar 0,185%.

Perseroan akan mempertanggungjawabkan realisasi penggunaan dana hasil Penawaran Umum secara periodik kepada para pemegang saham dalam RUPS Tahunan Perseroan dan melaporkan kepada Bapepam & LK sesuai dengan Peraturan No.X.K.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-27/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum. Apabila di kemudian hari Perseroan bermaksud mengubah rencana penggunaan dana hasil dari Penawaran Umum, maka Perseroan akan terlebih dahulu melaporkan rencana tersebut ke Bapepam & LK dengan mengemukakan alasan beserta pertimbangannya, dan perubahan penggunaan dana tersebut harus mendapat persetujuan terlebih dahulu dari para pemegang saham Perseroan dalam RUPS.

Sebagian besar dana dari hasil Penawaran Umum akan digunakan untuk:

- a. melakukan peningkatan penyertaan Perseroan di ATA yang selanjutnya akan digunakan untuk membeli secara langsung dan tidak langsung 100% saham AIM dan Agalia. AIM dan Agalia merupakan pemegang saham tidak langsung atas Adaro, IBT dan Coaltrade dimana secara efektif kepemilikan Agalia dan AIM pada perusahaan-perusahaan tersebut masing-masing dan berturut-turut adalah sebesar 32,99%, 32,79% dan 36% (Transaksi Pembelian Saham AIM dan Agalia);
- b. melakukan pembelian saham milik PCI dan SRIS pada ATA (Transaksi pembelian saham ATA);
- c. Pelunasan pembayaran jual-beli saham-saham SIS milik PCI, SRIS dan CSP (Transaksi Pembelian saham SIS).

Keseluruhan transaksi tersebut di atas selanjutnya disebut transaksi.

Tujuan dan manfaat pelaksanaan transaksi, untuk meningkatkan pengendalian Perseroan atas unit usaha strategis pertambangan Adaro, unit

usaha infrastruktur dan logistic IBT, unit usaha perdagangan Coaltrade, dan unit usaha strategis jasa kontraktor penambangan SIS, yang diharapkan akan memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Memberikan fleksibilitas yang lebih bagi Perseroan dalam mengimplementasikan strategi usahanya sebagai perusahaan pertambangan batubara terintegrasi yang terdepan secara lebih menyeluruh;
2. Memberikan nilai tambah yang lebih tinggi bagi seluruh pemegang saham Perseroan karena besarnya potensi industri pertambangan batubara, khususnya industri pertambangan batubara yang ramah lingkungan;
3. Memperbesar skala ekonomis Perseroan secara signifikan, dimana besarnya skala perusahaan ini akan memberikan kemampuan dan potensi yang lebih baik bagi Perseroan untuk dapat mewujudkan strategi usaha Perseroan secara lebih realistis, untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang lebih optimal pada masa yang akan datang;
4. Memberikan keyakinan yang lebih kepada para pelanggan maupun para calon pelanggan batubara ramah lingkungan. Perseroan atas kepastian pasokan batubara secara lebih berkesinambungan karena skala perusahaan yang lebih besar;
5. Memberikan kemampuan keuangan yang jauh lebih fleksibel bagi Perseroan, untuk dapat lebih memberikan dukunga yang solid bagi strategi pengembangan usaha Perseroan pada masa yang akan datang.

Dalam menjalankan usaha, Perseroan dan Anak Perusahaan memiliki beberapa risiko antara lain, yaitu:¹⁵⁹

1. Risiko pengaruh tingginya fluktuasi harga batubara terhadap pendapatan perseroan dan anak perusahaan;

¹⁵⁹Penelitian Dokumen PT. Adaro Energy Tbk pada tanggal 15 Mei 2009, di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia Jakarta. Catatan: risiko Perseroan tidak semuanya disebutkan oleh peneliti di dalam tesis ini, karena peneliti hanya memasukkan resiko yang berhubungan dengan tesis ini.

2. Risiko adanya gugatan terhadap Dianlia, salah satu Anak Perusahaan Perseroan sehubungan dengan keabsahan kepemilikan Dianlia atas saham-saham Adaro dan IBT;

Ketika korporasi melakukan Penawaran umum ada tahapan persyaratan yang harus dipenuhi menurut Undang-undang yaitu harus adanya Penyampaian pernyataan pendaftaran kepada Bapepam berupa Fakta Material korporasi atau Perusahaan dalam bentuk Prospektus yang berisi sekurang-kurangnya:¹⁶⁰

1. memuat uraian tentang penawaran umum,
2. tujuan dan penggunaan dana penawaran umum,
3. analisis pembahasan mengenai kegiatan dan keuangan,
4. risiko usaha,
5. data keuangan,
6. keterangan dari segi hukum,
7. informasi mengenai pemesanan pembelian Efek dan
8. keterangan tentang anggaran dasar Perseroan.

Isi dari Prospektus tersebut disampaikan oleh Perseroan kepada Bapepam dan telah mendapatkan pernyataan yang efektif dari Bapepam.

Begitupula halnya dengan PT.Adaro Energy Tbk harus memenuhi persyaratan yang dipersyaratkan oleh Pasal 78 Undang-undang (Undang-undang Pasar Modal) untuk melakukan penawaran umum/menjual dan menawarkan efeknya kepada publik.

Saat PT.Adaro Energy Tbk melakukan penawaran umum di Bursa Efek pada tanggal 8 Juli 2008, timbulah reaksi-reaksi dari berbagai pihak, antara lain adanya gugatan dari suatu perusahaan di Singapura yang bernama Becket mengenai gadai saham dengan kasus posisi sebagai berikut:¹⁶¹

¹⁶⁰ Lihat Pasal 78 dan Penjelasan UUPM, peneliti di dalam tesis ini tidak memasukkan semua isi Prospektus karena peneliti memasukkan hanya isi yang relevan dengan pembahasan tesis peneliti saja.

¹⁶¹ <http://www.Hukumonline.com/26/9/2005>, Becket bantah Adanya Putusan Pengadilan Soal Saham Adaro dan <http://www.Hukumonline.com/8/3/2005>, Gadai Saham Kembali Menuai Sengketa, diakses tanggal 25 Mei 2009. Catatan: sebenarnya saat PT.Adaro Energy Tbk melakukan penawaran umum (IPO), banyak pihak yang bereaksi terhadap IPO dengan adanya tuduhan transfer pricing, penahanan royalti batu bara dan sengketa mengenai gadai saham dengan Beckett, yang tuduhan tersebut dijawab oleh Adaro (tuduhan tersebut tidak terbukti). Peneliti

Kasus ini bermula tahun 1997 ketika jaringan usaha Beckett, PT Asminco Bara Utama (Aminco), yang mempunyai 40 persen saham di Adaro dan IBT, mendapat pinjaman AS\$ 100 juta dari Deutsche Bank di Singapura. Dalam perjanjian kredit tersebut, Asminco menjamin seluruh saham kepemilikannya di Adaro kepada Deutsche Bank. Di sisi lain, Beckett juga bertindak sebagai penjamin, dengan menjaminkan saham-sahamnya.

Persoalan mulai timbul ketika, pada tahun 1998, Asminco tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada Deutsche Bank, pada 2001 Deutsche Bank menolak memberikan penjadwalan pembayaran hutang. Selanjutnya, pada tanggal 6 Desember 2001 Deutsche Bank lantas mengajukan penetapan eksekusi gadai saham ke Pengadilan Negeri Jakarta Selatan. PN Jaksel kemudian mengeluarkan penetapan pada 11 Desember 2001. Namun, hasil penjualan saham (saham-saham Beckett di Adaro dan IBT) tersebut hanyalah senilai AS\$46 juta.

Becket mengajukan gugatan terhadap Deutsche Bank di PN Jaksel. Namun, sebelum sidang pertama dimulai, gugatan tersebut dicabut. Kemudian Beckett mengajukan permohonan pembatalan penetapan eksekusi saham ke Pengadilan Tinggi Jakarta (Di tengah *booming*-nya harga batu bara pada tahun 2002)

Kemudian Becket Pte Ltd mengajukan gugatan kepada *Deutsche Bank AG* dan PT Dianlia Setyamukti (Dianlia merupakan salah satu anak perusahaan dari PT Adaro Energy Tbk) ke Pengadilan Tinggi Singapura (*The High Court of The Republic of The Singapore*), akan tetapi Pengadilan Tinggi Singapura menolak gugatan Becket. Dalam gugatan ini hakim Pengadilan Tinggi Singapura (*Singapore High Court*) memutuskan.¹⁶²

- Deutsche Bank sebagai pemegang gadai saham berhutang suatu kewajiban kepada Beckett dalam penjualan saham PT. Swabara Mining & Energy (SME)¹⁶³, namun Beckett gagal membuktikan

hanya memasukkan sengketa Korporasi (Adaro) dengan Beckett karena sengketa ini merupakan contoh yang lebih relevan dalam penulisan ini.

¹⁶² Putusan No. 326 of 2004/Q tertanggal 21 September 2007, hasil penelitian dokumen PT. Adaro Energy Tbk di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di Bursa Efek Indonesia di Jakarta.

¹⁶³ Seluruh saham Swabara Mining Energy (SME) merupakan milik Beckett (yang dijaminkan kepada Deutsche Bank) kepada PT. Mulhendi Sentosa Abadi melalui mekanisme jual beli dibawah

bahwa penjualan saham SME oleh Deutsche Bank dilakukan dibawah harga pasar (*under value*). Mengingat Beckett hanya dapat membuktikan kewajiban Deutsche Bank tetapi gagal membuktikan adanya kerugian atas tuntutannya terhadap Deutsche Bank, Beckett hanya memperoleh ganti rugi sebesar S\$1.000 (sekitar US\$665), sanksi denda diberikan kepada Deutsche Bank karena Deutsche Bank tidak menjalankan prinsip kehati-hatian saat melakukan penjualan saham Adaro kepada Dianlia ;

- Klaim Beckett mengenai adanya konspirasi dalam penjualan 40% saham Adaro oleh Deutsche Bank kepada Dianlia tidak terbukti dan ditolak (*dismissed*).

Dalam salah satu pertimbangannya, hakim Pengadilan Tinggi Singapura menyimpulkan bahwa Dianlia adalah pembeli yang beritikad baik (*bonafide purchaser*) atas saham-saham Adaro dan IBT, dan Dianlia tidak terbukti telah terlibat dalam suatu konspirasi untuk merugikan Beckett. Menurut hakim, seandainya tuntutan Beckett dapat dibuktikan terhadap Dianlia hakim tidak akan mengabulkan tuntutan agar saham-saham yang dipersengketakan dikembalikan kepada pemiliknya semula karena:

- Beckett tidak memiliki klaim atas saham-saham yang disengketakan kecuali saham-saham SME;
- Struktur kepemilikan saham di Adaro dan IBT telah berubah sehubungan dengan Akuisisi oleh konsorsium yang terjadi setelah eksekusi atas gadai saham;
- Nilai dari saham-saham yang disengketakan telah meningkat sebagai akibat dari investasi dan pengembangan yang telah dilakukan serta peningkatan tajam dari harga batubara yang terjadi setelah pelaksanaan eksekusi atas gadai saham.

Selanjutnya Beckett mengajukan kasasi di Mahkamah Agung Singapura.

Setelah gugatan Beckett ditolak oleh Pengadilan Tinggi Singapura, pada bulan September 2007, Winfield (salah satu pemegang saham SME) mengajukan gugatan perbuatan melawan hukum terhadap, antara lain,

tangan, hasil hasil penelitian dokumen PT. Adaro Energy Tbk di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di Bursa Efek Indonesia di Jakarta

Deutsche Bank dan Dianlia di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan. Gugatan Winfield antara lain:

- tuntutan agar Deutsche Bank dan Dianlia dinyatakan telah melakukan perbuatan melawan hukum sehubungan dengan eksekusi atas Gadai Saham dan jual beli saham Adaro dan IBT kepada Dianlia;
- Pembatalan atas transaksi jual beli saham Adaro dan IBT kepada Dianlia;
- Pengembalian saham-saham Adaro dan IBT kepada Asminco selaku pemilik semula sebelum dilaksanakannya eksekusi atas Gadai Saham atas Deutsche Bank.

Pada bulan April 2008, majelis hakim Pengadilan Negeri Jakarta Selatan yang memeriksa perkara ini telah menjatuhkan putusan yang menolak seluruh gugatan yang diajukan oleh Winfield, dengan pertimbangan sebagai berikut:

- berdasarkan perjanjian jaminan gadai yang dibuat antara Deutsche Bank dengan Asminco, SME, dan Beckett, Deutsche Bank berhak menjual secara tertutup jaminan gadai yang dipegangnya baik dengan atau tanpa memperoleh penetapan dari Pengadilan Negeri Jakarta Selatan;
- jual beli saham yang dilakukan oleh Dianlia telah dilakukan sesuai dengan ketentuan perjanjian jaminan gadai, KUHPerdara dan hukum acara yang berlaku, serta tidak bertentangan dengan suatu ketentuan hukum sehingga jual beli saham tersebut berlaku secara sah dan bukan merupakan suatu perbuatan melawan hukum;
- bahkan sekalipun dalil Winfield dapat diterima karena adanya suatu perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Deutsche Bank dan Dianlia, maka gugatan Winfield tersebut harus tetap ditolak karena tidak adanya unsur kerugian.

Winfield telah mengajukan banding terhadap putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dan perkaranya sedang dalam proses banding di Pengadilan Tinggi Jakarta Selatan.

Walaupun kepemilikan saham Adaro masih terbelit sengketa, Adaro tetap melaksanakan penjualan saham perdana. IPO Adaro akhirnya didukung Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan mengeluarkan pernyataan efektif IPO Adaro, setelah beberapa kali ditunda. Seharusnya Bapepam-LK memberi pernyataan efektif pada 20 Juni, namun diundur menjadi 4 Juli.

Sebelumnya, Bapepam-LK mempersoalkan kelengkapan dokumen IPO Adaro. Salah satunya mengenai resiko investasi terkait persoalan hukum yang dihadapi Adaro. Menurut Ketua Bapepam-LK Ahmad Fuad Rahmany, dokumen yang diminta Bapepam-LK telah dipenuhi Adaro dan penjamin emisi (*underwriter*) yaitu PT. Danatama Makmur.

Izin IPO yang diberikan Bapepam kepada PT. Adaro Energy, dipersoalkan oleh Beckett melalui kuasa hukumnya (Otto Cornelius Kaligis) mengatakan Bapepam-LK tidak menjalankan fungsi pengawasan yang patut. Kuasa hukum Beckett yang lain (Yan Apul) mengatakan Seharusnya IPO PT. Adaro harus dihentikan dengan alasan antara lain:

- adanya ketertutupan informasi dalam prospektus Adaro. Adaro tidak mengungkapkan adanya sengketa antara Beckett dengan Deutsche Bank AG di Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Selatan yang kini masih disidangkan. Yang ditampilkan hanya ada 5 sengketa yaitu:
 - i. perkara Adaro di Pengadilan Tinggi Singapura (tahun 2005);
 - ii. pembatalan penetapan di Pengadilan Tinggi (PT) Jakarta (tahun 2005), putusan Mahkamah Agung yang memperkuat putusan PT Jakarta yang membatalkan penetapan PN Jakarta Selatan (2001);
 - iii. gugatan Beckett terhadap Surat Keputusan (SK) Menteri Hukum dan HAM di Pengadilan Tata Usaha Negara (PTUN). Kedua surat itu adalah SK No. C-UM.02.01.6532 tanggal 16 Mei 2005 perihal penerimaan pemberitahuan perubahan direksi/komisaris IBT, dan No. C-UM.02.01.7276 tanggal 27 Mei 2005 tentang penerimaan pemberitahuan pemegang saham Adaro;

- iv. Winfield International Investments, Ltd, mengajukan gugatan perbuatan melawan hukum terhadap Deutsche Bank AG dan Dianlia di PN Jakarta Selatan bulan September 2007 sampai dengan bulan April 2008, PN Jakarta Selatan dalam putusannya menolak seluruh gugatan yang diajukan Winfield. Kini perkaranya masih banding; dan
- v. Perkara PTUN II yang diajukan oleh Beckkett bulan Februari 2006. Kali ini objeknya adalah SK Menteri Hukum dan HAM No. C-29613HT.01.04.PH.2005 tanggal 26 Oktober 2005 tentang penerimaan laporan perubahan anggaran dasar Adaro, dan No C-UM.02.01.16074 tanggal 27 Oktober 2005 mengenai penerimaan pemberitahuan perubahan direksi atau komisaris Adaro.
- Surat Direktur Jenderal Energi dan Sumberdaya Mineral tanggal 18 Maret 2005. Surat itu menginstruksikan Adaro untuk tidak melakukan pengalihan saham. Menurut Yan hal ini membuktikan prospektus Adaro tidak benar, dan pernyataan Ketua Bapepam-LK semua sengketa hukum disertakan dalam prospektus ternyata juga tidak benar.
 - dalam ringkasan prospektusnya di sejumlah media, PT.Adaro memanipulasi resiko sengketa kepemilikan saham. Dalam ringkasan prospektus disebutkan, resiko sengketa saham hanya 4,57% untuk Adaro dan 7,14% untuk IBT. Faktanya, ujar Yan, sengketa kepemilikan itu sebesar 51% (saham Adaro) dan 40% (saham IBT), bagi Beckkett, informasi kepemilikan saham PT. Adaro yang terdapat di dalam prospektus bukan fakta yang sebenarnya sehingga menyesatkan publik/penyesatan informasi.¹⁶⁴

Menjawab tuduhan Beckett (melalui kuasa hukumnya) Direksi PT. Adaro Energy Tbk mengatakan:

¹⁶⁴ <http://www.hukumonline.com/9/7/2008>, IPO Adaro Bisa Terhambat, diakses tanggal 25 Mei 2009.

- dalam prospektus seluruh informasi mengenai sengketa saham (PT Adaro Indonesia dan PT Indonesia Bulk Terminal (IBT)) sudah diungkapkan, yaitu sengketa mengenai 20.320 saham di Adaro (setara dengan 4,57 % saham Adaro) dan 10.000 saham di IBT (7,14% saham IBT). Selanjutnya menurut Direksi PT.Adaro, pengungkapan atas masalah sengketa kepemilikan saham, termasuk persentase atas saham-saham yang disengketakan telah sesuai dengan fakta dan keadaan yang sebenarnya.
- bahwa pernyataan pendaftaran perusahaan ini telah dinyatakan Bapepam-LK efektif melalui surat tertanggal 4 Juli 2008.
- Adaro telah menaati prinsip keterbukaan informasi dan pengungkapan fakta yang material dengan kata lain tidak ada fakta penting dan relevan yang tidak dikemukakan yang menyebabkan informasi atau fakta material tersebut menjadi tidak benar dan/atau menyesatkan. Kalaupun ada perkara perdata di PN Jakarta Selatan No. 649/Pdt/2008 tertanggal 19 Mei 2008, Adaro, PT Dianlia Setyamukti, IBT atau anak perusahaan lainnya bukan merupakan tergugat maupun turut tergugat dalam perkara tersebut. Dalam register perkara tersebut memang tercatat bahwa Beckkett menggugat Deutche Bank, PT Swabara Mining Energy, PT Mulhendi Sentosa Abadi, PT Asminco Bara Utama, dan notaris Ilmiawan Dekrit Supadmo.
- tudingan adanya konspirasi dalam pembelian saham-saham yang dilakukan Dianlia Setyamukti (salah satu anak perusahaan PT. Adaro Energy Tbk) ketika membeli saham-saham Adaro dan IBT telah ditolak Pengadilan Tinggi Singapura.¹⁶⁵

Berdasarkan penelitian penulis di lapangan, Bapepam menyatakan bahwa PT.Adaro Energy Tbk telah memenuhi persyaratan untuk melakukan penawaran umum dengan menjelaskan isi prospektus berdasarkan Pasal 78 UUPM.

¹⁶⁵[http://www.Hukumonline.com/10/7/2008/Adaro Bantah Beckkett](http://www.Hukumonline.com/10/7/2008/Adaro%20Bantah%20Beckkett), diakses tanggal 25 Mei 2009.

Selanjutnya Bapepam telah melakukan penelitian terhadap dokumen PT. Adaro Energy Tbk dan Anak Perusahaannya berdasarkan laporan dari Auditor Independen dari Kantor Akuntan Publik Haryanto Sahari & Rekan (anggota PriceWaterHouseCoopers) dengan laporan sebagai berikut:

“Menurut pendapat kami, laporan keuangan konsolidasian dari PT Adaro dan Anak Perusahaannya yang disajikan adalah wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan PT. Adaro Energy Tbk dan Anak Perusahaannya tanggal 31 Januari 2008 dan 31 Desember 2007, dan hasil usaha, serta arus kas konsolidasian untuk periode satu bulan yang berakhir pada tanggal 31 Januari 2008 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2007 sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia”.¹⁶⁶

Kemudian menurut Bapepam tidak adanya komplain dari pihak investor sehingga keputusan terserah kepada investor atau pemegang saham. Dengan demikian menurut Bapepam PT. Adaro Energy Tbk dapat melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek dengan dikeluarkannya pernyataan efektif dari Bapepam sesuai dengan Pasal 70 ayat (1) UUPM.¹⁶⁷

Peneliti tidak sependapat dengan Pernyataan pihak Bapepam, karena menurut penelitian di Bursa Efek, PT. Adaro (ada) melakukan suatu pelanggaran terhadap Fakta Materialnya dengan tidak mengungkapkan Fakta dari segi hukumnya mengenai adanya kasasi yang dilakukan oleh perusahaan yang menggugatinya (Beckett) di Mahkamah Agung Singapura dan belum adanya putusan dari Mahkamah Agung, tetapi PT. Adaro telah melakukan penjualan sahamnya kepada publik (penawaran umum).

Hasil penelitian ini dikuatkan oleh pendapat pengamat Pasar Modal yang mengatakan, Bapepam seharusnya tidak memberikan izin Penawaran umum (IPO) kepada PT. Adaro Energy, karena PT. Adaro masih bermasalah dengan adanya sengketa terhadap Perseroan yang belum diselesaikan,

¹⁶⁶ Wajar berarti tidak ditemukannya adanya permasalahan di dalam Perseroan, apabila ditemukan permasalahan termasuk permasalahan hukum maka disebut dengan istilah *Disclaimer*. Hasil wawancara dengan Kun (Tim dari Peneliti PT. Adaro Energy Tbk, Bapepam), tanggal 26 Mei 2009

¹⁶⁷ Hasil wawancara dengan Yudi, Staf Humas Bapepam, tanggal 26 Mei 2009.

sehingga hal ini dapat membuat publik mendapat resiko dan tanpa adanya kepastian hukum.¹⁶⁸

Lebih lanjut pengamat Pasar Modal berpendapat, seharusnya Bapepam mengutamakan kepentingan publik dengan tidak memberikan izin untuk IPO kepada PT. Adaro sebelum kasusnya mendapat kepastian hukum. Menurut Penulis ada 2 hal yang seharusnya diselesaikan oleh PT. Adaro terlebih dahulu untuk melakukan IPO yaitu:

1. Adaro harus menunggu putusan *inkracht* dari Mahkamah Agung Singapura mengenai gadai saham di bawah tangan;
2. Apabila kasus Adaro sudah *inkracht* seharusnya Adaro mengungkapkan prospektus putusan dari Mahkamah Agung Singapura di dalam prospektus.

Menurut peneliti PT. Adaro telah melakukan pelanggaran Pasal Modal yang tercantum di dalam Pasal 90 huruf c UUPM yang berisi:¹⁶⁹

“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”.

Selanjutnya apabila setiap pihak yang melanggar Pasal 90 huruf c UUPM akan diberikan sanksi berupa pidana yang tercantum di dalam Pasal 104 UUPM yang berisi:

“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 Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah)”.

Menurut pendapat peneliti, PT. Adaro Energy Tbk melanggar Pasal 90 huruf C UUPM dengan rumusan unsur-unsur sebagai berikut..

¹⁶⁸ Hasil wawancara dengan Pengamat Pasar Modal (Yanuar Rizky), pada tanggal 17 Juni 2009 di gedung Raudha Jln. Terusan Kuningan HR. Rasuna Said 21 Jakarta Selatan.

¹⁶⁹ Pengertian Setiap pihak menurut peneliti adalah pengertian berdasarkan Pasal 1 angka 23 UUPM yaitu orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.

Dalam kegiatan perdagangan efek dilarang

1. Setiap pihak secara langsung atau tidak langsung;

Pihak di dalam Pasar Modal antara lain, perusahaan/korporasi. Berdasarkan doktrin korporasi memiliki pengelola (Direksi, Komisaris & RUPS), harta kekayaan yang terpisah dan dalam menjalankan kegiatannya memiliki anggaran dasar (unsur-unsur) korporasi. PT. Adaro merupakan korporasi karena telah menjelaskan unsur-unsurnya didalam prospektusnya. PT. Adaro merupakan perseroan yang terintegrasi artinya memiliki anak perusahaan dan keuangannya terkonsolidasi artinya PT. Adaro memperoleh kekayaan dan kerugian sebagian dari kegiatan anak perusahaan.¹⁷⁰ **Unsur ini telah terpenuhi.**

2. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material (agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan) mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat;

Bahwa PT. Adaro Energy Tbk (melalui Dianlia salah satu anak perusahaan dari PT. Adaro Energy Tbk) memiliki sengketa dengan Beckett (salah satu perusahaan dari Singapura) mengenai gadai saham di bawah tangan. Sengketa itu telah diputuskan oleh Pengadilan Tinggi Singapura yang memenangkan PT. Adaro Energy Tbk, hal ini telah diungkapkan di dalam Prospektus PT. Adaro Energy Tbk. **Unsur tidak mengungkapkan fakta material tidak terpenuhi.** Akan tetapi setelah PT. Adaro memenangkan Beckett melakukan upaya kasasi di Mahkamah Agung Singapura, dalam prospektusnya PT. Adaro telah mengungkapkan putusan PT. Singapura . Akan tetapi ini tidak diungkapkan oleh PT. Adaro dalam prospektusnya.¹⁷¹ **Hal ini menunjukkan bahwa PT.**

¹⁷⁰ Catatan pengertian pihak secara langsung ataupun tidak langsung tidak ditemukan di dalam UUPM maupun penjelasannya, menurut peneliti pengertian pihak yang langsung apabila dilakukan oleh korporasi melalui pengelolanya, sedangkan pihak yang tidak langsung melalui pihak ketiga misalnya akuntan publik atau konsultan hukum.

¹⁷¹ Sampai saat ini belum ada kejelasan/putusan kasasi dari penegak hukum di Singapura (Mahkamah Agung).

Adaro telah membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material. Dalam hal ini unsur membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material telah terpenuhi.

3. Dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Walaupun adanya sengketa saham antara PT. Adaro Energy Tbk dan Beckett, PT. Adaro tetap melakukan Penawaran umum (IPO) di Bursa Efek pada tanggal 8 Juli 2009. Harga per lembar saham PT. Adaro dihargai Rp 1.100, dan saham PT. Adaro Energy Tbk diminati oleh masyarakat dengan adanya masyarakat yang membeli saham sejumlah 20 lot dengan dana Rp 11 juta (1 lot sama dengan 500 lembar saham).¹⁷²

Dengan melakukan penawaran umum PT. Adaro telah mendapatkan keuntungan dan pembeli membeli saham PT. Adaro karena menganggap PT. Adaro sudah mengungkapkan semua fakta materialnya diprospektus, sehingga pembeli merasa aman untuk membeli saham PT. Adaro. Unsur ini telah terpenuhi.

Menurut peneliti ketiga unsur di atas terpenuhi, sehingga PT. Adaro telah melanggar Pasal 90 huruf C UUPM. Akan tetapi sangat disayangkan ternyata Bapepam menyatakan PT. Adaro tidak terbukti melakukan penyesatan informasi, sehingga PT. Adaro dapat menjual dan menawarkan sahamnya kepada masyarakat dengan dikeluarkannya pernyataan efektif dari Bapepam pada tanggal 4 Juli 2008, dan PT. Adaro melakukan Penawaran Umum pada tanggal 8 Juli 2008, dan *delisting* (mencatatkan sahamnya) di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Juli 2008.

Berdasarkan penelitian di Bapepam, ternyata menurut Bapepam PT. Adaro tidak terbukti melakukan penyesatan informasi menjelang IPO. Bapepam berpendapat dilihat dari laporan Keuangan PT Adaro adalah wajar berdasarkan laporan akuntan publik, sehingga Bapepam

¹⁷² <http://www.hukumonline.com/9/7/2008>, IPO Adaro Bisa Terhambat, diakses tanggal 25 Mei 2009.

menyatakan PT. Adaro tidak melakukan penyesatan informasi terhadap publik¹⁷³. Sebagai perbandingan peneliti mengambil contoh dari salah satu kasus korporasi yang pernah melakukan penyesatan informasi di Pasar Modal, yaitu PT. Agis Tbk.¹⁷⁴

Kasus PT. Agis Tbk bermula saat sahamnya mengalami fluktuasi harga periode September 2006 sampai Agustus 2007 yang pada waktu periode tersebut Bursa Efek Jakarta (sekarang berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia) telah melakukan *Suspend* (penghentian sementara) atas saham Agis beberapa kali karena adanya kenaikan harga saham Agis dan *suspend* (penghentian sementara) karena penurunan harga.

Terjadinya fluktuasi harga saham Agis tersebut tidak terlepas dari berbagai informasi yang berkembang di pasar seperti rencana akuisisi PT. Mira Indonesia dan PT. TT. Indonesia, rencana merger dengan PT. E-Solution. Dalam kasus ini Bapepam melakukan pemeriksaan terhadap PT. Agis Tbk dengan hasil pemeriksaan sebagai berikut:

1. Agis terbukti telah memberikan informasi yang secara materiil tidak benar terkait dengan pendapatan dari 2 (dua) Perusahaan yang akan diakuisisi yaitu PT. Akira Indonesia dan PT. TT Indonesia, dimana dinyatakan bahwa pendapatan kedua perusahaan tersebut adalah sebesar Rp 800 miliar. Namun berdasarkan Laporan Keuangan kedua Perusahaan yang akan diambil alih tersebut per 31 Maret 2007 total pendapatannya hanya sebesar kurang lebih Rp 466,8 miliar.
2. Agis menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal realisasi pelaksanaan akuisisi PT. Akira Indonesia dan PT. TT Indonesia dimana sampai saat ini rencana tersebut belum terealisasi.
3. Agis juga melakukan pelanggaran terkait laporan keuangan Agis yang merupakan konsolidasi dari anak-anak perusahaan yang salah satunya adalah PT. Agis Elektronik. Dalam laporan laba rugi

¹⁷³ *Kun. ibid.*

¹⁷⁴ Hasil wawancara Daud, *op.cit* catatan: Akuisisi adalah Pengambil alihan saham, lihat Press Release Bapepam & LK, tanggal 17 Desember 2007.

Konsolidasi Agis diungkapkan pendapatan lain-lain bersih sebesar Rp 29,4 miliar yang berasal dari Laporan Keuangan PT. Agis Elektronik sebagai anak perusahaan Agis yang tidak didukung dengan bukti-bukti kompeten dan kesalahan penerapan prinsip akuntansi. Dengan demikian, pendapatan lain-lain dalam Laporan Keuangan Agis Elektronik adalah tidak wajar yang berakibat Laporan Keuangan Konsolidasi Agis juga tidak wajar.

Dalam pemeriksaannya Bapepam menemukan adanya pelanggaran terhadap Pasal 93 huruf b UUPM yang menentukan sebagai berikut:¹⁷⁵

“Setiap pihak dilarang, dengan cara apapun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara materil tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek, apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan, pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran materil dari pernyataan atau keterangan tersebut”.

Dalam menentukan siapa yang harus bertanggung jawab terhadap atas pelanggaran tersebut, Bapepam mengacu kepada Pasal 23 UUPM, yakni orang perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi atau kelompok yang terorganisasi.

4. Berdasarkan hal-hal tersebut di atas Bapepam dan LK menetapkan sanksi berupa denda sebagai berikut:
 - a. Johnny Kesuma (Dirut Agis) diberikan denda 5 miliar karena memberikan informasi material secara tidak benar/menyesatkan;
 - b. Bintoro (Dirut Agis Elektronik dan wakil Dirut Agis) di berikan denda 1 miliar terkait laporan keuangan yang tidak benar/menyesatkan;
 - c. Eka (Dirut Agis Elektronik dan wakil Dirut Agis) di berikan denda 1 miliar terkait laporan keuangan yang tidak benar/menyesatkan.

¹⁷⁵ Op.cit

Dari uraian di atas (PT. Agis Tbk), terlihat bahwa penyesatan informasi oleh PT. Agis Tbk disebabkan karena PT. Agis Tbk menyampaikan laporan keuangan secara tidak wajar dengan menyampaikan laporan keuangan dengan tidak benar kepada publik dalam laporan keuangannya (PT. Agis Tbk menyatakan dalam laporan keuangannya Perusahaan-perusahaan yang akan diakuisisi pendapatannya sebesar Rp 300 miliar, ternyata berdasarkan laporan keuangan kedua perusahaan hanya mempunyai pendapatan sebesar Rp 466,8 miliar).

Dari uraian di atas peneliti berkesimpulan bahwa Bapepam menyatakan penyesatan informasi kepada publik dengan melihat laporan keuangan korporasi, tanpa melihat masalah hukum yang dapat mengandung resiko.

Menurut peneliti seharusnya Bapepam sebagai penegak hukum di Pasar Modal tidak hanya melihat laporan keuangan korporasi saja, namun juga melihat masalah hukum yang dapat menimbulkan resiko kepada masyarakat. Berdasarkan hasil penelitian adanya putusan berbeda mengenai fakta material antara Bapepam dan pengamat Pasar Modal menimbulkan multi tafsir karena menurut Bapepam fakta material hanya di lihat dari laporan keuangan. Sedangkan dari sudut pandang Pengamat Pasar Modal fakta material di lihat dari laporan keuangan dan segi hukumnya..

3.3. Pihak yang Melakukan Penegakan Hukum dalam Hal adanya Penyesatan Informasi

Penegakan Hukum di Pasar Modal merupakan wewenang dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Bapepam dalam melakukan penegakan hukum diberi kewenangan oleh undang-undang (UUPM) antara lain mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadinya peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaannya.¹⁷⁶

Pemeriksaan di pasar modal merupakan serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Pihak yang melakukan pemeriksaan disebut Pemeriksa yaitu Pegawai Negeri Sipil di lingkungan Bapepam yang diangkat oleh Ketua Bapepam sebagai pemeriksa untuk melakukan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 UUPM.¹⁷⁷

Tujuan Pemeriksaan adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas UUPM. Syarat-syarat dilakukannya pemeriksaan oleh Bapepam apabila:

1. Adanya laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari Pihak tentang adanya pelanggaran atas Undang-undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya;
2. Tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam;
3. Terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Dalam melakukan pemeriksaan Bapepam berpedoman kepada norma pemeriksaan yaitu ketentuan-ketentuan yang mengatur hal-hal yang berkaitan antara Pemeriksa dengan Pihak yang diperiksa dalam rangka

¹⁷⁶ UUI No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁷⁷ Lihat PP No.46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di bidang Pasar Modal.

pelaksanaan pemeriksaan yang wajib dipatuhi baik oleh pemeriksa maupun oleh yang diperiksa. Dengan kata lain norma pemeriksaan menyangkut pemeriksa, pelaksanaan pemeriksaan, dan pihak yang diperiksa.

Norma pemeriksaan yang menyangkut Pemeriksa adalah sebagai berikut:

1. Pemeriksa harus memiliki Tanda Pengenal Pemeriksa (agar pemeriksaan dilakukan hanya oleh pemeriksa) serta dilengkapi dengan Surat Perintah Pemeriksaan (diperlukan agar pemeriksaan hanya ditujukan terhadap pihak yang diperiksa namanya yang tercantum dalam Surat Perintah Pemeriksaan) dari Ketua Bapepam pada waktu melakukan pemeriksaan;
2. Pemeriksa harus memiliki Tanda Pengenal Pemeriksa (agar pemeriksaan dilakukan hanya oleh pemeriksa)
3. Pemeriksa memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan kepada pihak yang diperiksa;
4. Pemeriksa menjelaskan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada pihak yang diperiksa;
5. Pemeriksa wajib membuat laporan hasil pemeriksaan;
6. Pemeriksa dilarang memberitahukan kepada pihak lain yang tidak berhak segala sesuatu yang diketahui atau yang diberitahukan kepadanya oleh pihak yang diperiksa dalam rangka pemeriksaan. (hal ini tidak membatasi kewenangan Bapepam untuk mengumumkan hasil pemeriksaan).

Sebelum pemeriksaan dimulai, pemeriksa wajib memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan kepada pihak yang akan diperiksa, dalam hal pemeriksa tidak memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan, atau apabila identitas pemeriksa yang tercantum dalam Tanda Pengenal Pemeriksa tidak sesuai dengan yang tercantum dalam Surat Perintah Pemeriksaan, pihak yang diperiksa berhak untuk menolak pemeriksaan.

Norma pemeriksaan yang menyangkut pelaksanaan pemeriksaan terdiri atas :

1. Pemeriksaan hanya dapat dilakukan oleh lebih dari satu orang pemeriksa;

2. Pemeriksaan dilaksanakan di kantor Pemeriksa, di kantor atau di pabrik atau di tempat usaha atau di tempat tinggal atau di tempat lain yang diduga ada kaitannya dengan pelanggaran yang terjadi;
3. Pemeriksaan dilaksanakan pada jam dan hari kerja dan dapat dilanjutkan di luar jam kerja dan hari kerja, jika dipandang perlu;
4. Hasil pemeriksaan diwujudkan dalam laporan pemeriksaan;
5. Hasil pemeriksaan yang disetujui pihak yang diperiksa, dibuatkan surat pernyataan tentang persetujuannya dan ditandatangani oleh yang bersangkutan.

Norma pemeriksaan yang menyangkut pihak yang diperiksa, yaitu:

1. Pihak yang diperiksa berhak meminta kepada Pemeriksa untuk memperlihatkan Surat Perintah Pemeriksaan dan Tanda Pengenal Pemeriksa;
2. Pihak yang diperiksa berhak meminta kepada Pemeriksa untuk memberikan penjelasan tentang maksud dan tujuan pemeriksaan;
3. Pihak yang diperiksa menandatangani surat pernyataan persetujuan tentang hasil pemeriksaan.

Pelaksanaan pemeriksaan terhadap pihak yang diperiksa didasarkan pada pedoman pemeriksaan, yaitu suatu kaidah yang memuat batasan-batasan yang harus dipenuhi pemeriksa mengenai sifat, ruang lingkup, dan isi laporan pemeriksaan. Pedoman pemeriksaan meliputi pedoman umum pemeriksaan, pedoman pelaksanaan pemeriksaan, dan pedoman laporan pemeriksaan.

Pedoman umum pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut:

1. Pemeriksaan dilaksanakan oleh Pemeriksa yang telah mendapat pendidikan teknis yang cukup dan dapat menggunakan keahliannya secara cermat dan saksama serta memiliki keterampilan sebagai Pemeriksa;
2. Pemeriksa harus bekerja dengan jujur, wajar, bertanggungjawab, penuh pengabdian serta wajib menghindarkan diri dari tindakan yang merugikan kebebasan bertindak selayaknya sebagai Pemeriksa yang baik;
3. laporan pemeriksaan harus dibuat oleh pemeriksa secara cermat dan saksama serta memberikan gambaran yang sesuai dengan keadaan yang sebenarnya.

Dalam pedoman pelaksanaan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut :

1. Pelaksanaan pemeriksaan harus dilakukan dengan persiapan sebaik-baiknya, juga dengan memperhatikan tujuan pemeriksaan, serta harus ada pengawasan dan bimbingan;
2. Ruang lingkup pemeriksaan ditentukan berdasarkan tingkatan petunjuk yang diperoleh yang harus dikembangkan dengan bukti yang kuat dan berkaitan melalui pencocokan, pengamatan, tanya jawab, dan data-data;

3. Kesimpulan harus didasarkan pada bukti yang berkaitan dengan lingkup pemeriksaan dan berlandaskan pada ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Pedoman laporan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut:

1. Dalam menyusun laporan pemeriksaan, pemeriksa wajib memperhatikan:
 - a) Sifat dari pelanggaran;
 - b) Bukti atau petunjuk adanya pelanggaran;
 - c) Pengaruh atau akibat dari pelanggaran;
 - d) Ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang dilanggar;
 - e) Hal-hal lain yang dilakukan dalam rangka pemeriksaan
2. Laporan pemeriksaan disusun secara jelas, terinci, dan ringkas serta memuat ruang lingkup yang sesuai dengan tujuan pemeriksaan;
3. Uraian dan kesimpulan didukung oleh alasan dan bukti yang cukup tentang ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Ketentuan lebih lanjut mengenai pedoman pemeriksaan ditetapkan oleh Bapepam.

Dalam pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam adanya suatu proses pemeriksaan atau tata cara pemeriksaan, yaitu:

1. Pemeriksaan dimulai setelah memperoleh penetapan Ketua Bapepam;
2. Penetapan Ketua Bapepam pada point 1 diatas dikeluarkan, setelah disusun program pemeriksaan yang sekurang-kurangnya memuat:
 - a) tujuan pemeriksaan;
 - b) ruang lingkup pemeriksaan; dan
 - c) saat dimulainya pemeriksaan,
3. Dalam melakukan pemeriksaan, pemeriksa dapat:
 - a) meminta keterangan, konfirmasi, dan atau bukti yang diperlukan dari Pihak yang diperiksa dan atau pihak lain yang diperlukan untuk kepentingan pemeriksaan;
 - b) memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
 - c) memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya;
 - d) meminjam atau membuat salinan (termasuk menggandakan dengan cara menfotocopy) atas catatan pembukuan, dan atau dokumen lainnya sepanjang diperlukan;
 - e) memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat menyimpan catatan, pembukuan atau dokumen lainnya;
 - f) memerintahkan pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan dan atau dokumen lainnya yang berada

dalam tempat atau ruangan sebagaimana dimaksud dalam huruf e, untuk kepentingan pemeriksaan.

4. Atas peminjaman catatan, pembukuan dan dokumen lainnya sebagaimana dimaksud pada point 3 huruf d diberikan tanda bukti peminjaman yang menyebutkan secara jelas dan terinci jenis serta jumlahnya.

Apabila pada saat dilakukan pemeriksaan, pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya tidak ada di tempat, pemeriksaan tetap dilangsungkan sepanjang ada pihak yang dapat dan mempunyai kewenangan untuk bertindak selaku yang mewakili pihak yang diperiksa, terbatas untuk hal yang boleh dilakukannya, dan selanjutnya pemeriksaan ditunda untuk diulang pada kesempatan yang berikutnya.

Sebagai upaya pengamanan, sebelum pemeriksaan ditunda, pemeriksa dapat memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan tindakan berupa:

- a) meminta keterangan, konfirmasi, dan atau bukti yang diperlukan dari Pihak yang diperiksa dan atau pihak lain yang diperlukan untuk kepentingan pemeriksaan;
- b) memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
- c) memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya;
- d) meminjam atau membuat salinan (termasuk menggandakan dengan cara menfotocopy) atas catatan pembukuan, dan atau dokumen lainnya sepanjang diperlukan;
- e) memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat menyimpan catatan, pembukuan atau dokumen lainnya;
- f) memerintahkan pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan dan atau dokumen lainnya yang berada dalam tempat atau ruangan sebagaimana dimaksud dalam huruf e, untuk kepentingan pemeriksaan.

Hal ini dilakukan untuk mencegah agar pembukuan, catatan dan atau dokumen lainnya yang berhubungan dengan kegiatan pihak yang diperiksa tidak dirusak, dimusnahkan, diganti, dipalsu, dipindahtangankan dan sebagainya, sebelum pemeriksa meninggalkan tempat atau ruangan Pihak yang diperiksa, Pemerintah dapat memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan pengamanan terhadap dokumen-dokumen tersebut untuk kepentingan proses pemeriksaan. Ketentuan ini dapat juga diberlakukan terhadap wakil, atau

kuasa, atau Pihak yang dapat mempunyai kewenangan untuk bertindak selaku yang mewakili Pihak yang diperiksa.

Apabila pada saat dilanjutkan pemeriksaan kembali setelah dilakukan penundaan, pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya tidak ada di tempat, pemeriksaan tetap dilaksanakan dengan terlebih dahulu meminta pegawai pihak yang diperiksa untuk membantu kelancaran pemeriksaan.

Dalam hal pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya berada di tempat, tetapi menolak atau menghambat pelaksanaan pemeriksaan, yang bersangkutan wajib menandatangani Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan. Begitu pula halnya dengan pegawai pihak yang diperiksa, apabila menolak untuk membantu atau menghambat kelancaran pemeriksaan juga wajib menandatangani Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan. Dalam hal terjadi penolakan untuk menandatangani Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan, pemeriksa membuat Berita Acara tentang penolakan tersebut yang ditandatangani oleh Pemeriksa. Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan, Surat Pernyataan Menolak untuk Membantu atau Menghambat Kelancaran Pemeriksaan atau Berita Acara yang dibuat oleh pemeriksa dapat dijadikan dasar untuk dilakukan penyidikan.

Pemeriksa membuat laporan pemeriksaan (memuat antara lain tujuan pemeriksaan, temuan yang diperoleh dan kesimpulan hasil pemeriksaan) untuk digunakan sebagai dasar untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Laporan pemeriksaan disampaikan kepada Ketua Bapepam.

Apabila dalam pemeriksaan ditemukan bukti permulaan tentang adanya tindak pidana di Bidang Pasar Modal, pemeriksaan tetap dilanjutkan dan Pemeriksa wajib membuat laporan kepada Ketua Bapepam mengenai ditemukannya bukti permulaan tindak pidana, berdasarkan bukti permulaan tersebut Ketua Bapepam dapat menetapkan dimulainya penyidikan.

Pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam ini, diatur di dalam Peraturan Pemerintah.¹⁷⁸

Bapepam menetapkan dimulainya tindakan penyidikan apabila terdapat pelanggaran terhadap Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang mengakibatkan kerugian bagi kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat. Dengan kata lain tidak semua pelanggaran terhadap Undang-undang Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan Efek secara keseluruhan. Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem Pasar Modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana.

Penyidik yang mendapat kewenangan secara khusus melakukan penyidikan di Pasar Modal adalah Pejabat Pegawai Negeri Sipil Tertentu di lingkungan Bapepam berdasarkan Pasal 6 ayat (1) huruf b UU No.81 Tahun 1981 mengenai Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHAP), yang menjelaskan : "Penyidik adalah pejabat pegawai negeri sipil tertentu yang diberi wewenang khusus oleh Undang-undang." Penyidik diangkat oleh Menteri Kehakiman sesuai dengan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.¹⁷⁹

Penyidik Bapepam memiliki wewenang dalam melakukan penyidikan sebagaimana telah dijelaskan di dalam Bab II sub B sebelumnya. Bapepam dalam rangka penyidikan untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan tersangka yang terdapat di dalam bank harus mengajukan permohonan izin kepada Menteri keuangan. Apabila penyidikan terhadap keuangan tersangka tidak berkaitan dengan Bank, maka Bapepam tidak memerlukan izin dari Menteri Keuangan.

¹⁷⁸ Peraturan Pemerintah No.46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, Pasal 1-15, hasil wawancara dengan Imam, Kasubag Pemeriksa dan Penyidikan/Transaksi dan Lembaga Efek (PP/LE), 14 Mei 2009, di Bapepam Jakarta Pusat.

¹⁷⁹ Lihat Ps.6 ayat (1) huruf b KUHAP dan Psl.101 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal.

Penyidik Bapepam dalam hal memblokir keuangan tersangka yang berhubungan dengan kejahatan Money laundering di Pasar Modal akan bekerjasama dengan PPATK. Apabila kejahatan di Pasar Modal selain Money Laundering maka pemblokiran tidak perlu bekerjasama dengan PPATK.¹⁸⁰

Penyidik di Bapepam memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikannya kepada penuntut umum berdasarkan Pasal 109 KUHAP yang menjelaskan bahwa "Dalam hal penyidik telah melakukan penyidikan suatu peristiwa yang merupakan tindak pidana, penyidik memberitahukan hal itu kepada penuntut umum. Pemberitahuan itu di dalam Penjelasan Pasal 109 KUHAP dilakukan oleh PPNS melalui penyidik Kepolisian."¹⁸¹

Dalam rangka pelaksanaan kewenangan penyidikan, Bapepam dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lain (Kepolisian, Dirjen Imigrasi, Departemen kehakiman dan Kejaksaan Agung). Setiap penyidik Bapepam yang diberi tugas melakukan penyidikan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan UUPM ini kepada Pihak manapun, selain dalam rangka upaya untuk mencapai tujuan Bapepam atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya. Penyidikan di Pasar Modal yang dilakukan oleh Bapepam berdasarkan Pasal 101 UUPM.

Mengenai istilah pemeriksaan di Pasar Modal dibandingkan dengan penyelidikan di dalam KUHAP adanya perbedaan pendapat, yaitu:

1. Pendapat yang mengatakan Pemeriksaan sama dengan penyelidikan di Pasar Modal;¹⁸²

Bahwa istilah pemeriksaan di Pasar Modal sama dengan Penyelidikan di dalam KUHAP karena apabila dilihat dari pengertian Penyelidikan di dalam Pasal 1 angka 5 KUHAP adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari dan menemukan suatu peristiwa yang diduga sebagai tindak pidana guna menentukan dapat atau tidaknya dilakukan penyidikan menurut cara yang diatur oleh KUHAP. Pengertian pemeriksaan

¹⁸⁰ Wawancara dengan Yusuf, Direktur PPATK, tanggal 10 Mei 2009.

¹⁸¹ Lihat Pasal 109 KUHAP dan Pasal 101 ayat (5) UUPM.

¹⁸² Wawancara dengan Imam, Ibid.

berdasarkan Pasal 1 angka 2 PP No. 46 Tahun 1995 serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Nara sumber di Bapepam berpendapat bahwa kedua definisi tersebut merupakan pengertian yang sama karena sama-sama mencari adanya tindak pidana maupun pelanggaran.

2. Pendapat yang mengatakan Pemeriksaan tidak sama dengan Penyelidikan di Pasar Modal;

Menurut pendapat yang kedua pengertian Pemeriksaan di UU Pasar Modal dan KUHAP tidaklah sama dengan alasan:

- a. Berdasarkan Pasal 4 KUHAP Penyelidik adalah setiap pejabat polisi negara Republik Indonesia. Menurut nara sumber di Mabes Polri berdasarkan Pasal 4 KUHAP tersebut di atas Penyelidikan hanya wewenang Kepolisian, sedangkan pemeriksaan di Pasar Modal hanya sebagai pengamatan.¹⁸³
- b. Menurut nara sumber di Biro Bantuan Hukum, penyelidikan di KUHAP tidaklah sama dengan pemeriksaan di Pasar Modal, karena pemeriksaan di Pasar Modal, Bapepam mempunyai kewenangan yang lebih luas karena dapat menentukan ada atau tidaknya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Sedangkan di dalam penyelidikan apabila ditemukan adanya peristiwa pidana, maka penyelidikan dapat ditingkatkan menjadi penyidikan.¹⁸⁴

Peneliti berpendapat, pendapat kedua lebih tepat karena penyelidikan hanya mencari dan menemukan suatu peristiwa pidana sehingga hal tersebut sebagai pertimbangan untuk dapat melakukan atau menghentikan penyidikan. Pemeriksaan di Pasar Modal menurut pendapat penulis merupakan kewenangan yang luas yang diberikan oleh Undang-undang karena Bapepam dapat menentukan terjadinya pelanggaran berupa tindak pidana atau bukan, dan Bapepam diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk mmeruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud. Tidak semua pelanggaran

¹⁸³ Wawancara dengan Eddy Thamrin (Kasubag Sistim & Meloda Bagfung Bareskrim Mabes Polri).

¹⁸⁴ Wawancara dengan Daud, Kasubag Peraturan P.I)

terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya di bidang Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal itu justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan Efek secara keseluruhan.¹⁸⁵

Dalam hal pemeriksaan di Pasar Modal, penyidikan tidak harus selalu melalui pemeriksaan. Penyidikan dapat dilakukan tanpa melalui tahap pemeriksaan apabila Bapepam berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan itu merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan dapat dilakukan. Tahap Penyidikan di Pasar Modal berbeda dengan tahap penyidikan yang diatur di dalam KUHAP, di dalam KUHAP penyidikan harus melalui Penyelidikan dahulu. Dari penjelasan di atas berarti pemeriksaan tidak sama dengan penyelidikan.¹⁸⁶

Pendapat peneliti ini dikuatkan dengan hasil wawancara dengan nara sumber dari Bareskrim Mabes Polri yang mengatakan penyidikan merupakan serangkaian tindakan penyidik dalam hal dan menurut cara yang diatur di dalam KUHAP untuk mencari dan mengumpulkan bukti dengan bukti itu membuat terang tentang tindak pidana yang terjadi dan guna menemukan tersangkanya. Setelah diketahui bahwa suatu peristiwa yang terjadi diduga atau merupakan tindak pidana, segera dilakukan penyidikan melalui kegiatan-kegiatan antara lain, sebagai berikut:¹⁸⁷

1. penyelidikan

Penyelidikan merupakan wewenang setiap pejabat Polisi Negara Republik Indonesia yang khusus ditugaskan untuk itu sebagaimana diatur dalam KUHAP. Di dalam Pasal 5 ayat (1) KUHAP wewenang penyidik adalah: menerima laporan atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana, mencari keterangan dan barang bukti, menyuruh berhenti seseorang yang dicurigai dan

¹⁸⁵ Lihat Pasal 193 ayat (1) KUHAP, ibid. Ps.191 ayat (1) dan ayat (2) KUHAP, Penjelasan Pasal 101 ayat (1) UUPM.

¹⁸⁶ Bandingkan Pasal 101 ayat (1) dan penjelasannya dengan Pasal 1 angka 6 KUHAP.

¹⁸⁷ Wawancara dengan Eddy Thamrin (Kasubag Sistim & Metoda Bagfung Bareskrim Mabes Polri). Catatan: Peneliti hanya memasukkan kegiatan yang relevan dengan Tesis peneliti sebagai perbandingan terhadap penyidikan di Pasar Modal.

menanyakan serta memeriksa tanda pengenal diri, mengadakan tindakan lain menurut hukum yang bertanggung jawab (yang tercantum di dalam Penjelasan KUHAP), Atas perintah penyidik dapat melakukan penangkapan, larangan meninggalkan tempat, penggeledahan, penyitaan, pemeriksaan dan penyitaan surat, mengambil sidik jari dan memotret seseorang, membawa dan menghadapkan seorang pada penyidik. Dasar dilakukannya penyelidikan adalah :

- a. Berbagai informasi atau laporan yang diterima maupun diketahui langsung oleh penyidik/penyidik;
- b. Laporan Polisi;
- c. Berita Acara Pemeriksaan di TKP;
- d. Berita Acara pemeriksaan tersangka atau saksi.

Sasaran penyelidikan adalah orang, benda/barang dan tempat (termasuk rumah dan tempat-tempat tertutup lainnya).

Penyelidikan dilakukan secara terbuka sepanjang hal itu dapat menghasilkan keterangan-keterangan yang diperlukan dan dilakukan secara tertutup apabila terdapat kesulitan mendapatkannya. Hasil penyelidikan dituangkan dalam bentuk laporan.

2. penindakan,

Setiap tindakan hukum yang dilakukan oleh Penyidik/Penyidik Pembantu terhadap orang maupun benda/barang yang ada hubungannya dengan tindak pidana yang terjadi. Tindakan hukum tersebut diatur dalam KUHAP, antara lain berupa:

- a. Pemanggilan tersangka dan saksi;
- b. Penangkapan;
- c. Penahanan;
- d. Penggeledahan;
- e. Penyitaan.

3. pemeriksaan

Pemeriksaan merupakan kegiatan untuk mendapat keterangan, kejelasan dan keidentikan tersangka dan atau saksi dan atau barang bukti maupun tentang unsur-unsur tindak pidana yang telah terjadi, sehingga kedudukan atau peranan seseorang maupun barang bukti di dalam tindak pidana tersebut menjadi jelas dan dituangkan dalam Berita Acara Pemeriksaan. Yang berwenang melakukan pemeriksaan adalah Penyidik atau Penyidik Pembantu. Penyidikan dilakukan berdasarkan laporan polisi, laporan hasil penyelidikan yang dibuat oleh petugas atas perintah Penyidik atau Penyidik Pembantu, BAP di TKP, penangkapan, penahanan, penggeledahan penyitaan. Petunjuk dari Penuntut Umum untuk melakukan pemeriksaan tambahan. Pemeriksaan ini menggunakan metode interview, interogasi, konfrontasi dan rekonstruksi.

Pemeriksaan dilakukan terhadap:

- a. Tersangka dengan cara sebagai berikut:
 - Sebelum dimulainya pemeriksaan, penyidik wajib memberitahukan hak tersangka untuk mendapatkan bantuan hukum atau dalam perkara tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 56 KUHAP, ia wajib didampingi penasihat Hukum;
 - Untuk pemeriksaan tersangka anak di bawah umur berpedoman pada UU No.3 Tahun 1997 tentang Peradilan Anak;
 - Pada waktu Penyidik/Penyidik pembantu sedang melakukan pemeriksaan terhadap tersangka, Penasihat Hukum dapat mengikuti jalannya pemeriksaan dengan cara melihat dan mendengar pemeriksaan, kecuali dalam hal kejahatan terhadap keamanan negara;
 - Tersangka berhak diberitahukan dengan jelas dalam bahasa yang dimengerti tentang apa yang dipersangkakan kepadanya pada saat pemeriksaan dimulai.

- Apabila ada saksi yang meringankan tersangka (saksi *a' de charge*), maka penyidik atau penyidik pembantu wajib memanggil dan memeriksa saksi.
 - Pada waktu dilakukan pemeriksaan, dilarang menggunakan kekerasan atau penekanan dalam bentuk apapun dalam pemeriksaan.
 - BAP Tersangka ditandatangani oleh Penyidik/ Penyidik Pembantu, tersangka dan Penasihat Hukum dan penerjemah Bahasa (bila melibatkan penasihat hukum dan penerjemah bahasa).
- b. Saksi dengan cara sebagai berikut:
- Yang dapat diperiksa sebagai saksi adalah orang yang melihat, mendengar, mengetahui atau mengalami secara sendiri secara langsung suatu tindak pidana;
 - Pendapat maupun rekaan yang diperoleh dari hasil pemikiran seseorang bukan merupakan keterangan saksi;
 - Keterangan saksi yang satu dengan yang lain mempunyai nilai kebenaran apabila memiliki persesuaian;
 - Didalam pelaksanaan pemeriksaan konfrontasi hindarkan terjadinya konflik agar saksi memberikan keterangan yang lebih jelas dan lengkap.
 - Terhadap saksi yang diduga cukup alasan tidak dapat hadir dalam persidangan di Pengadilan dapat dilakukan penyempahan atau mengucapkan janji baik sebelum atau sesudah memberi keterangan.
 - BAP Saksi ditandatangani oleh Penyidik atau Penyidik Pembantu, saksi, penerjemah bahasa (bila diperlukan).
- c. Ahli dengan cara sebagai berikut:
- Dalam hal penyidik memerlukan keterangan ahli, penyidik dapat meminta bantuan seseorang yang memiliki keahlian khusus tentang hal yang diperlukan untuk membuat terang suatu perkara pidana guna kepentingan pemeriksaan

- Sebelum diperiksa seorang ahli wajib mengangkat sumpah atau mengucapkan janji di muka Penyidik bahwa ia akan memberikan keterangan menurut pengetahuannya yang sebaik-baiknya kecuali bila disebabkan karena harkat serta martabat pekerjaan atau jabatannya yang mewajibkan ia menyimpan rahasia dapat menolak untuk memberikan keterangan yang diminta;
- Pengambilan sumpah atau janji dilaksanakan oleh Penyidik sesuai dengan peraturan perundang-undangan tentang sumpah atau janji yang berlaku baik mengenai isinya maupun tata caranya.
- Keterangan yang diberikan oleh ahli dapat berupa berita acara atau keterangan tertulis.

Dalam melakukan pemeriksaan perlu diperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- Disediakan ruangan yang memenuhi persyaratan untuk pelaksanaan kegiatan pemeriksaan;
- Tersangka dan atau saksi yang diperiksa harus dalam keadaan sehat jasmani dan rohani;
- Dalam hal tersangka tidak bersedia menandatangani BAP, hal tersebut dicatat dalam BAP dengan menyebutkan alasannya serta Penyidik/Penyidik Pembantu membuat Berita Acara Penolakan Tanda Tangan;
- Dalam hal pemeriksaan terhadap wanita agar diperhatikan norma-norma kesusilaan dan agama;
- Memperhatikan dan melindungi seseorang dengan tidak mempublikasikan keterangan tersangka/saksi atau ahli sesuai asa praduga tidak bersalah.

Selanjutnya setelah tahap-tahap di atas selesai dilakukan penyelesaian dan penyerahan berkas perkara.

Untuk membandingkan Pemeriksaan, Penyelidikan dan penyidikan di dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dengan KUHAP penulis menyajikannya dalam tabel sebagai berikut:

**PERBANDINGAN PEMERIKSAAN OLEH BAPEPAM DAN
PEMERIKSAAN OLEH KEPOLISIAN (Tabel 6)**

Pemeriksaan menurut UUPM dan Peraturan Pelaksanaannya yang dilakukan oleh Bapepam	Pemeriksaan menurut KUHAP dan peraturan pelaksanaannya (SK Kapolri No. Pol: Skep/1205/IX/2000 tentang revisi Himpunan Juklak dan Juknis Proses Penyidikan Tindak Pidana).
<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemeriksaan di Pasar Modal dilakukan oleh pemeriksa PPNS dari Bapepam yang diatur dalam PP No.46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. 2. Pengertian Pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal 3. Bapepam sebagai pemeriksa memiliki wewenang : <ol style="list-style-type: none"> a. Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaan lain atau pihak lain apabila dianggap perlu; b. Mewajibkan pihak yang diduga 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemeriksaan berdasarkan KUHAP dan peraturan pelaksanaannya dilakukan oleh Penyidik atau Penyidik pembantu. 2. Pengertian Pemeriksaan merupakan kegiatan untuk mendapat keterangan, kejelasan dan keidentikan tersangka dan atau saksi dan atau barang bukti maupun tentang unsur-unsur tindak pidana yang telah terjadi, sehingga kedudukan atau peranan seseorang maupun barang bukti di dalam tindak pidana tersebut menjadi jelas dan dituangkan dalam Berita Acara Pemeriksaan. 3. Secara Eksplisit (tegas) wewenang Penyidik dalam Pemeriksaan tidak di atur, akan tetapi secara Implisit (tidak tegas), Penyidik berwenang memeriksa tersangka, saksi dan Ahli (jika diperlukan). (pemeriksaan tersangka, saksi dan ahli telah dijelaskan di atas).

<p>melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;</p> <p>c. memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya maupun milik pihak lain apabila dianggap perlu;</p> <p>d. menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul</p>	
--	--

Selanjutnya peneliti membandingkan tata cara penyidikan Tindak Pidana di Pasar Modal dan Tindak Pidana Umum dengan tabel sebagai berikut:

**PERBANDINGAN PENYIDIKAN TINDAK PIDANA DI PASAR
MODAL DAN PENYIDIKAN TINDAK PIDANA UMUM (Tabel 7)**

<p>1. Penyidikan di Pasar Modal merupakan wewenang khusus Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam yang dalam melakukan penyidikan di bidang Pasar Modal berdasarkan ketentuan KUHAP (Pasal 101 ayat (2) UUPM);</p>	<p>1. Penyidikan berdasarkan KUH merupakan wewenang pejabat po negara Republik Indonesia, al tetapi apabila ada tertentu m yang berkewenangan dal melakukan penyidikan ada pejabat pegawai negeri sipil terter seperti di Pasar Modal (Kehutanan. (lihat Pasal 1 angka</p>
--	---

<p>2. Pengertian Penyidikan di bidang Pasar Modal adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana di bidang Pasar Modal yang terjadi, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkan.</p> <p>3. Penyidik PPNS di Pasar Modal memiliki wewenang sebagai berikut:</p> <ol style="list-style-type: none"> menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal; melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal; melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal; memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di pasar modal; melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di pasar modal; melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam 	<p>KUHAP);</p> <p>2. Pengertian penyidikan yang dilakukan oleh Polisi berdasarkan pengertian yang termuat di dalam Pasal 1 angka 2 KUHAP yaitu serangkaian tindakan penyidik dalam hal dan menurut cara yang diatur dalam KUHAP untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang dengan bukti itu membuat terang tindak pidana yang terjadi dan guna menemukan tersangkanya.</p> <p>3. Penyidik kepolisian secara eksplisit tidak memiliki kewenangan untuk memblokir rekening pelaku tindak pidana.</p>
---	---

<p>perkara tindak pidana di pasar modal;</p> <p>g. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;</p> <p>h. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal;</p> <p>i. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan. Tindakan untuk memulai dan menghentikan penyidikan oleh penyidik Pejabat Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam</p>	
--	--

Berdasarkan tabel dan penjelasan di atas, peneliti berpendapat bahwa Penyelidikan di KUHAP tidak sama dengan Pemeriksaan di Pasar Modal dengan alasan sebagai berikut:

1. Di dalam Undang-undang Pasar Modal tidak ditemukannya istilah penyelidikan, di dalam peraturan pelaksanaan (SK Kapolri No. Pol: Skep/1205/IX/2000 tentang revisi Himpunan Juklak dan Juknis Proses Penyidikan Tindak Pidana yang terdapat di dalam BAb III tentang Pelaksanaan penyidikan) penyidikan, penyelidikan merupakan bagian daripada kegiatan penyidikan;
2. Di lihat dari pengertiannya penyelidikan bertujuan mencari dan menemukan suatu peristiwa yang diduga sebagai tindak pidana guna menentukan dapat atau tidaknya dilakukan penyidikan menurut KUHAP. Pemeriksaan di UUPM merupakan serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa dengan tujuan membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Menurut Penulis tujuan penyelidikan yang tercantum di KUHAP dan pemeriksaan di Pasar Modal adalah berbeda karena di dalam

KUHAP tujuan penyelidikan untuk menentukan suatu perkara dapat dinaikkan ke tahap penyidikan, **pembuktian untuk perkara tersebut merupakan tindak pidana atau bukan, merupakan wewenang penuntut umum yang akan membuktikan dalam pengadilan.** Di dalam Pasar Modal Bapepam dapat membuktikan apakah dalam perkara tersebut adanya pelanggaran (baik berupa tindak pidana, perdata dan administratif) dengan tujuan untuk dapat dinaikkan atau tidak ke dalam tahap penyidikan.

Berdasarkan penelitian, apabila ada yang berpendapat pemeriksaan di Pasar Modal sama dengan penyelidikan, dapat dikatakan penyelidikan itu merupakan penyelidikan yang diperluas. Akan tetapi peneliti tidak sependapat dengan pendapat ini karena pemeriksaan di pasar modal tidak sama dengan penyelidikan di dalam KUHAP karena yang disebut secara tegas di dalam Undang-undang sebagai penyidik adalah Polisi dan Komisi Nasional Hak Asasi Manusia (Pasal 18 UU No.26 Tahun 2006 tentang Pengadilan Hak Asasi Manusia). Di dalam UU No.26 Tahun 2006 yang berwenang melakukan penyidikan adalah Jaksa Agung.

Akan tetapi secara khusus antara lain Kejaksaan dalam hal penanganan kasus korupsi dapat melakukan penyelidikan maupun penyidikan, hal ini berdasarkan Pasal 17 Peraturan Pemerintah No.27 Tahun 1983 tentang Pedoman Pelaksanaan KUHAP yang menerangkan "penyidikan menurut ketentuan khusus acara pidana sebagaimana tersebut pada Undang-undang tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 284 ayat (2) KUHAP dilaksanakan oleh penyidik, jaksa, dan pejabat penyidik yang berwenang lainnya berdasarkan Peraturan Perundang-undangan."¹⁸⁸

Berdasarkan Pasal 17 PP No.27 Tahun 1983, peneliti berpedapat pelaksanaan Penyelidikan dan Penyidikan terbagi atas 4 cara, yaitu: (menurut kewenangan pihak yang menyelidik dan menyidik):

¹⁸⁸ Luhut MP Pangaribuan. *Hukum Acara Pidana Satu Kompilasi Ketentuan-Ketentuan KUHAP dan Hukum Internasional yang relevan*, Cet.III, (Jakarta: Penerbit Djambatan, 2006), hal.693. Catatan Pasal 284 ayat (2) KUHAP; Dalam waktu dua tahun setelah KUHAP diundangkan, maka terhadap semua perkara yang diberlakukan ketentuan KUHAP, dengan pengecualian untuk sementara mengenai ketentuan khusus acara pidana sebagaimana tersebut pada undang-undang tertentu, sampai ada perubahan dan atau dinyatakan tidak berlaku lagi.

1. Polisi melakukan penyelidikan dan penyidikan berdasarkan KUHAP;
2. Kejaksaan dalam hal tindak pidana korupsi melakukan Penyelidikan dan Penyidikan berdasarkan ketentuan khusus yang mengatur (UU No.16 Tahun 2004 tentang Kejaksaan);
3. Pejabat Pegawai Negeri Sipil (PPNS) dalam melakukan penyelidikan berkoordinasi dengan Pihak kepolisian melalui korwas yang dibuat antara Kepolisian dan masing-masing PPNS, sedangkan untuk penyidikan diatur berdasarkan Undang-undang khusus PPNS misalnya UUPM, UU Kepabeanan, UU Pajak, UU Kehutanan dan sebagainya.
4. Penyelidik dari Komnas HAM melakukan penyelidikan mengenai pelanggaran terhadap HAM. Penyidikan dilakukan oleh Jaksa Agung melalui Direktur Pelanggaran Hukum Hak Asasi Manusia Berat.

Walaupun Bapepam sebagai penyidik, akan tetapi Bapepam tidak mempunyai kewenangan untuk melakukan penangkapan, penahanan, penyitaan dan penggeledahan. Bapepam dalam melakukan tindakan penangkapan, penahanan, penyitaan dan penggeledahan harus berkoordinasi dengan polisi melalui korwas di Mabes Polri.¹⁸⁹

Berdasarkan uraian di atas, peneliti berpendapat pemeriksaan di Pasar Modal tidak sama dengan Penyelidikan di dalam KUHAP, walaupun pengertian keduanya agak mirip.

Untuk mengetahui Penegakan hukum di Pasar Modal, penulis mengambil data penegakan hukum di Pasar Modal yang dilakukan oleh Bapepam dari tahun 1999-2004, yaitu:¹⁹⁰

a. Pada tahun 1999

Kasus yang diperiksa di tahun 1999 adalah sebanyak 10 kasus, yang terinci sebagai berikut :

¹⁸⁹ Hasil wawancara dengan Hery Siswanto, Penyidik dan Kasubag Humas Bapepam, pada tanggal 12 Mei 2009.

¹⁹⁰ Elfira Taufani, *Penegakan Hukum di Bidang Pasar Modal*, Majalah Simbur Cahaya No. 27 Tahun X Januari 2005.

1. Perdagangan Orang Dalam, sebanyak 1 kasus;
2. Keterbukaan Informasi, sebanyak 3 kasus;
3. Pengendalian Inheren, sebanyak 4 kasus;
4. Gagal Serah/Gagal Bayar, sebanyak 1 kasus;
5. Manipulasi Pasar, sebanyak 1 Kasus.

Dari kasus-kasus di atas, Bapepam telah melaksanakan pemeriksaan dan telah berhasil menyelesaikan 4 kasus, sedangkan sisanya sebanyak enam kasus masih dalam proses. Diantara kasus yang diperiksa Bapepam sepanjang tahun 1999, yang paling menarik adalah kasus PT Bank Bali Tbk. Dalam kasus ini, tim penyidik Bapepam telah menyampaikan kasus ini ke Kejaksaan Agung. Kasus ini adalah kasus tindak pidana di bidang pasar modal oleh PT. Bank Bali Tbk, yang tidak menyampaikan informasi kepada Bapepam tentang adanya pengalihan piutang pada bank lain.

b. Pada tahun 2000

Selama tahun 2000, Bapepam telah melakukan pemeriksaan terhadap dugaan pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal sebanyak 39 kasus, yang terinci sebagai berikut :

1. Perdagangan Orang dalam, sebanyak 2 kasus;
2. Keterbukaan informasi, sebanyak 16 kasus;
3. Pengendalian Inheren, sebanyak 3 kasus;
4. Kegiatan Pasar Modal tanpa Ijin, sebanyak 4 kasus;
5. Manipulasi Pasar, sebanyak 6 kasus;
6. Transaksi Benturan Kepentingan, sebanyak 6 kasus;
7. Informasi Menyesatkan, sebanyak 2 kasus.

Dari sebanyak 39 kasus yang ditangani Bapepam, 28 kasus telah berhasil diselesaikan, sedangkan sisanya sebanyak 11 kasus masih dalam proses. Bapepam juga telah meningkatkan status tiga kasus

tindak pidana pasar modal dari tahap pemeriksaan ke dalam tingkat penyidikan.

Salah satu kasus yang menarik sepanjang tahun 2000 adalah kasus penerbitan sekaligus publikasi sebanyak sembilan *press release* pada bulan Januari sampai dengan bulan Februari 2000 oleh PT Lippo e-Net Tbk, dimana beberapa diantara *Press release* tersebut mengandung informasi yang kurang tuntas dalam penjabarannya, serta kurang didukung oleh fakta-fakta yang dapat menjelaskan informasi di dalamnya. Atas kasus tersebut, Bapepam telah mengenakan sanksi administratif berupa denda kepada PT. Lippo e-Net Tbk dan para pengurus perusahaan. Selain itu, Bapepam juga mewajibkan kepada Emiten untuk menanggung biaya registrasi sahamnya dalam rangka perdagangan saham tanpa warkat serta memerintahkan kepada emiten untuk mengumumkan kepada masyarakat mengenai perkembangan terakhir kegiatan usaha perseroan di bidang *cyber internet* dan *e-commerce*

c. Pada tahun 2001

Selama tahun 2001, Bapepam melakukan pemeriksaan terhadap 34 kasus ditambah 10 kasus yang belum terselesaikan di tahun 2000, sehingga total kasus yang diperiksa selama tahun 2001 adalah 44 kasus. Sampai akhir 2001, Bapepam telah berhasil menyelesaikan 33 kasus atau 75 % dari total kasus yang diperiksa selama tahun 2001.

Kasus yang cukup menarik masyarakat selama tahun 2001 adalah antara lain kasus Pemalsuan Saham PT Tjiwi Kimia Tbk. Kasus ini berawal dari laporan PT. Tjiwi Kimia Tbk yang disampaikan kepada BEJ dengan Tembusan ke Bapepam, yang melaporkan bahwa telah terjadi pemalsuan saham PT. Tjiwi Kimia Tbk atas nama PT Purinusa Eka Persada sebanyak 13.517.010 lembar saham. Berdasarkan hasil pemeriksaan, pemalsuan tersebut diduga dilakukan oleh beberapa karyawan PT Sinartama Gunita selaku

Biro Administrasi Efek yang dibantu oleh pihak lain. Dugaan pemalsuan saham ini telah diserahkan kepada pihak kepolisian, sedangkan Bapepam telah menjatuhkan sanksi administratif berupa peringatan tertulis kepada para perusahaan efek yang telah lalai dalam melakukan transaksi saham PT. Tjiwi kimia Tbk.

Dugaan manipulasi pasar dan insider trading terhadap perdagangan saham PT. Bank Central Asia Tbk (BCA) merupakan kasus yang paling mendapat sorotan di tengah gencarnya kontroversi program divestasi saham Pemerintah pada bank swasta nasional terbesar di Indonesia. Tidak hanya pengamat, anggota Dewan Perwakilan Rakyat RI juga menaruh perhatian besar dan mengikuti secara cermat perkembangan hasil pemeriksaan Bapepam untuk menyebarkan setiap perkembangan dari hasil pemeriksaan atas kasus tersebut.

Setelah melakukan berbagai kegiatan investigasi selama kurang lebih 4 bulan, pada awal Oktober 2001 Tim Pemeriksa akhirnya menyimpulkan bahwa pergerakan dan perubahan harga saham BCA di Bursa Efek Jakarta periode transaksi Mei sampai Juni 2001 yang cukup signifikan ternyata lebih disebabkan oleh reaksi pasar dan perilaku pemodal yang menyikapi rencana divestasi saham pemerintah pada perusahaan publik tersebut secara cukup emosional. Dengan kata lain, belum cukup bagi Tim Pemeriksa untuk secara yuridis menyimpulkan telah terjadi manipulasi pasar dan insider trading pada kasus tersebut.

d. Pada tahun 2002

Selama tahun 2002, Bapepam telah melakukan pemeriksaan dan atau penyidikan terhadap 40 kasus, ditambah 4 kasus yang belum terselesaikan di tahun 2001 sehingga total kasus yang diperiksa dan atau disidik adalah 44 kasus. Dari 44 kasus tersebut, 33 kasus diantaranya (75 %) telah berhasil diselesaikan oleh Bapepam, sedangkan sisanya masih dalam pemeriksaan dan atau penyidikan.

Selama tahun 2002, sebanyak 2 kasus telah ditingkatkan ke tahap penyidikan. Salah satu terobosan penting dalam penegakan hukum pasar modal yang dilakukan, Bapepam pada tahun 2002 adalah dilakukannya upaya paksa berupa penangkapan dan penahanan dua orang pelaku tindak pidana di pasar modal untuk kepentingan penyidikan, atas kasus perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk. Upaya dimaksud dilakukan melalui kerjasama yang baik dengan pihak Kepolisian Negara Republik Indonesia.

Salah satu kasus yang menarik perhatian baik nasional, maupun internasional, yang terjadi di tahun 2002 adalah kasus divestasi saham PT Indonesian Satellite Corporation (Indosat) Tbk.

e. Pada tahun 2003

Di tahun 2003, Bapepam telah menerima laporan dan pengaduan sejumlah 28 dugaan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar modal, baik yang disampaikan oleh Biro Teknis Bapepam, SRO maupun masyarakat. Terhadap 28 kasus tersebut, Biro pemeriksaan dan Penyidikan telah melakukan pemeriksaan terhadap 25 kasus dan penyidikan sebanyak 3 kasus.

Kasus yang menarik perhatian sepanjang tahun 2003 adalah kasus Penyajian Laporan Keuangan dan Keterbukaan PT Bank Lippo Tbk karena adanya perbedaan laporan keuangan PT. Bank Lippo Tbk per 30 September 2002 yang dipublikasikan di media massa pada tanggal 28 November 2002 dengan Laporan Keuangan periode yang sama ke PT BEJ. Dari kedua versi laporan tersebut, terdapat perbedaan data laporan keuangan. Perbedaan tersebut adalah di dalam laporan Keuangan LPBN yang dipublikasikan melalui media massa disebutkan bahwa, total aktiva Rp.24 triliun dengan laba bersih sebesar Rp. 98 miliar. Sementara dalam Laporan Keuangan ke PT BEJ (Nomor. Pengumuman 1120/BEJ-2002), total aktiva berkurang menjadi Rp. 22,8 triliun dan rugi bersih menjadi Rp. 1.3 triliun. Laporan Keuangan yang

disampaikan ke PT BEJ tersebut adalah perbandingan Laporan Keuangan per 30 September 2002 yang diaudit dengan Laporan Keuangan per 30 September 2001 yang tidak diaudit. Laporan keuangan juga menyajikan perbedaan mencolok pada laba operasional yaitu rugi Rp. 1,2 triliun (pada laporan ke PT BEJ) dibandingkan dengan laba Rp.170 miliar (pada laporan publikasi media massa)

Dari hasil pemeriksaan Tim disimpulkan bahwa adanya kekurang-hatian Direksi PT Bank Lippo Tbk dalam mencantumkan kata "audit" dan opini Wajar Tanpa Pengecualian pada iklan laporan keuangan per 30 September 2002 pada tanggal 28 November 2002 dan adanya kelalaian Akuntan Publik Drs. RK., Partner KAP Prasetio, Sarwoko dan Sanjaya, berupa keterlambatan dalam menyampaikan peristiwa penting dan material mengenai penurunan nilai AYDA (aset yang diagunkan) PT Bank Lippo Tbk kepada Bapepam.

f. Pada tahun 2004

Di tahun 2004 (sampai 10 Agustus 2004), Bapepam melakukan pemeriksaan 22 kasus pelanggaran, yang diantaranya sebanyak 15 kasus masih dalam proses pemeriksaan, 6 (enam) kasus telah selesai, dan satu diantaranya yaitu kasus transaksi obligasi dan obligasi REPO yang dilakukan oleh Bank Asiatic dan Bank Dagang Bali, telah ditingkatkan statusnya dari pemeriksaan ke penyidikan.

Dengan ditingkatkannya dari status pemeriksaan ke penyidikan pada kasus transaksi obligasi dan obligasi REPO, maka Bapepam hingga saat ini telah melakukan penyelidikan terhadap 6 kasus (yang 5 kasusnya merupakan tunggakan kasus dari tahun sebelumnya), yang terinci sebagai berikut :

1. Kasus tindak pidana dalam perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk (BIMA), yang status

penyidikannya selesai (P21), dan akan segera dilimpahkan ke Kejaksaan Tinggi DKI Jakarta.

2. Kasus tindak pidana divestasi saham PT Indosat Tbk (ISAT), yang status penyidikannya dihentikan, dan telah diterbitkan SP3;
3. Kasus tindak pidana transaksi obligasi dan obligasi REPO oleh PT. Bank Asiatic dan Bank Dagang Bali, yang status penyidikannya masih dalam proses;
4. Kasus tindak pidana perdagangan saham PT Ryene Adibusana Tbk (RYAN);
5. Kasus tindak pidana dalam perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk (BIMA) - dengan pelaku Amir Soehendro Samirin dan Jean Nasution - yang status penyidikannya masih dalam proses;
6. Kasus tindak pidana perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk (BIMA) yang dilakukan oleh Judiono Tosin yang status penyidikannya masih dalam proses.

Dari data-data Bapepam di atas (1999-2004) yang ditemukan, baik berdasarkan laporan masyarakat, ataupun dari Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), penyelesaian yang dilakukan oleh Bapepam terhadap seluruh kasus tindak pidana di pasar modal yang pernah terjadi, seringkali diberi sanksi yang bersifat administrasi. Walaupun pada awalnya pemeriksaan telah sampai pada tahap penyidikan, yang dilakukan oleh tim penyidik Bapepam, namun pada akhirnya selalu diselesaikan tanpa melalui proses Sistem Peradilan Pidana, tetapi diselesaikan di tingkat Bapepam, dengan dikenakan hukuman atau sanksi denda administrasi.

Bahwa Bapepam hampir tidak pernah melakukan penyidikan di pasar modal disebabkan oleh, (Pendapat Prof Mardjono):¹⁹¹

1. Karena sulitnya mencari bukti kriminal;

¹⁹¹ Hasil wawancara dengan Prof Mardjono Reksodiputro, tanggal 17 Juni 2009, di Salemba.

2. Politik ekonomi Pemerintah agak alergi untuk membawa kasus di pasar modal menjadi penyidikan ke kepolisian.

Menurut Mardjono Pasar Modal Indonesia belum dikatakan sebagai pasar modal, tetapi merupakan pasar spekulasi. Di Indonesia belum adanya Penyidikan di pasar modal yang terdiri atas penyidik Pasar Modal seperti di luar negeri dengan istilah *Forensic Investigation* di bidang Financial. Penegakan Hukum pidana di Pasar Modal masih banyak kendalanya apalagi mengenai korporasi masih jauh dari harapan.¹⁹²

Pendapat dari Mardjono di atas dapat kita lihat dari kasus PT. Agis Tbk yang telah dinyatakan bersalah oleh Bapepam yang seharusnya dilimpahkan ke pengadilan melalui jalur sistem peradilan pidana, akan tetapi hanya diberikan sanksi administratif dengan sangkaan pelanggaran Pasal 93 huruf b UUPM. Menurut penulis berdasarkan fakta PT. Agis Tbk seharusnya diberi sanksi pidana dengan sangkaan Pasal 93 huruf a. Selanjutnya kasus ini di bawa ke tahap penyidikan dan sampai ke pengadilan melalui jalur hukum pidana.¹⁹³

Ketua Bapepam lebih banyak menerapkan Sanksi administratif daripada sanksi pidana, karena menurut Bapepam untuk mempercepat penyelesaian kasus di Pasar Modal. Dengan kata lain, Ketua Bapepam bertujuan agar, kerugian negara di dalam perdagangan ini, dapat cepat kembali. Sebagai salah satu bukti, bahwa pada awal Januari hingga bulan Agustus tahun 2004, Bapepam telah menjatuhkan sanksi administratif kepada 216 pihak. Total nilai denda yang dikenakan kepada 216 pihak tersebut sebesar Rp. 5,7 milyar rupiah, dari jumlah ini, telah dilakukan pembayaran oleh pihak-pihak tersebut sebesar Rp. 4,6 milyar. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa, Ketua Bapepam lebih cenderung untuk menyelesaikan kasus pelanggaran tersebut, dengan menempuh jalur di luar pengadilan/Non litigasi.

¹⁹² *Ibid.*

¹⁹³ Pasal 93 huruf a UUPM: "Setiap pihak dilarang dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan secara yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahuinya bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan". Catatan: Lihat kasus PT. Agis Tbk pada Bab III Sub B yang telah dijelaskan.

Alasan lainnya adalah, sebagaimana sanksi pidana yang menganut efek jera bagi yang dikenakan sanksi tersebut, sanksi yang berupa denda administrasi juga mengandung efek jera. Apabila digunakan jalur pengadilan dikhawatirkan akan memunculkan stigma bagi para pelaku yang diproses secara pidana, sehingga pelaku tidak akan dipercayai lagi oleh masyarakat apabila kelak pelaku kembali ke Pasar Modal. Ini disebabkan, di dalam dunia usaha, nama baik sangatlah penting¹⁹⁴

Menurut Peneliti dalam hal ini Bapepam hanya melindungi para pelaku bukan melindungi publik/masyarakat yang dirugikan. Dengan kata lain Bapepam tidak menjalankan tugasnya sebagai Pengawas di Pasar Modal sebagaimana Pasal 4 UUPM, yang isinya antara lain Bapepam sebagai Pembina, pengatur dan pengawas yang melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Jadi seharusnya Bapepam bersikap bijak dengan tidak hanya melindungi investor/pemodal namun juga masyarakat/pembeli saham..

Selanjutnya menurut Bapepam proses pengembalian sejumlah kerugian yang terjadi melalui penetapan denda administrasi, akan lebih cepat apabila dibandingkan melalui proses sistem peradilan pidana, serta Bapepam beranggapan tingkat kerugiannya tidak begitu membahayakan.

Akan tetapi, jika selama ini penyelesaian kasus pasar modal selalu dilaksanakan di luar pengadilan, dengan mengenakan sanksi administratif oleh pihak Bapepam, mulai dari denda administratif, hingga pencabutan izin perusahaan, maka pada sekitar pertengahan bulan Agustus tahun 2004, ada satu kasus tindak pidana pasar modal yang telah sampai kepada kejaksaan, setelah dilakukan penyidikan oleh bagian pemeriksaan dan penyidikan Bapepam. Menurut staf biro pemeriksaan dan penyidikan Bapepam yang menjadi informan dari penelitian ini, sebenarnya Kasus ini lebih dikenal dengan sebutan kasus (BIMA), adalah kasus lama (tahun 1992), yang pernah diproses oleh Bapepam, yang juga telah dikenakan sanksi berupa denda administratif, tetapi pembayaran denda tidaklah berjalan dengan mulus (mengalami gagal bayar), sehingga kasus perdagangan saham PT Primarindo

¹⁹⁴ hasil wawancara dengan Yudi, Staf Humas Bapepam, 14 Mei 2009, di Bapepam Jakarta Pusat

Asia Infrastruktur serta saham PT Dharma Samudra Fishing Industry ini ditingkatkan kepada tahap penuntutan melalui pihak Kejaksaan Tinggi DKI Jakarta. Jadi, kasus BIMA ini adalah kasus pasar modal pertama yang ditangani bersama antara Kepolisian dan Bapepam, sejak adanya Undang-Undang Pasar Modal.¹⁹⁵

Informan dari Bapepam menjelaskan, memang selama ini kasus-kasus pasar modal yang berindikasi pidana maupun perdata diselesaikan pada tingkat Bapepam (luar persidangan) dengan hukuman berupa denda administrasi, belum pernah sekalipun ditempuh penyelesaian melalui kebijakan pidana (sistem peradilan pidana). Sebenarnya hal ini bukan tanpa alasan. Dijelaskan pula bahwa, jika diselesaikan melalui jalur pengadilan (pidana), akan memakan waktu yang cukup lama, selain karena masalah pembuktian yang sangat sulit, sehingga uang yang hilangpun lambat pula kembalinya. Selanjutnya menurut Bapepam di dalam UUPM tidak dikenal adanya *disgorgement* (mengembalikan kerugian kepada pihak korban) seperti di Amerika Serikat. Sehingga pengenaan sanksi pidana bersifat *Ultimum Remedium*.¹⁹⁶

Pengertian *disgorgement* adalah *a repayment of ill-gotten gains that is imposed on wrong-doers by the courts. Funds that were received through illegal or unethical business transactions are disgorged, or paid back, with interest to those affect by the action. Disgorgement is a remedial civil action, rather than a punitive civil action.* Individuals or companies that violate Securities and Exchange Commission (SEC) regulations are typically required to pay both civil money penalties and disgorgement. Civil money penalties are punitive, while disgorgement is about paying back profits made from those actions that violated the SEC's regulations.¹⁹⁷

Selanjutnya di dalam Blacks Law *disgorgement* diartikan sebagai "*The act of giving up something (such as profits illegally obtained) on demand or by legal compulsion*"¹⁹⁸.

Berdasarkan definisi di atas, peneliti berpendapat, *disgorgement* adalah merupakan satu upaya (*remedy*) administratif yang dilakukan oleh SEC

¹⁹⁵ Wawancara dengan staf Biro PP Bapepam (yang tidak berkenan namanya disebut), tanggal 26 Mei 2009.

¹⁹⁶ Wawancara dengan Tri (Kasubag BPH Bapepam), tanggal 26 Mei 2009

¹⁹⁷ <http://www.investopedia.com>, diakses tanggal 27 Juni 2009.

¹⁹⁸ Ed. Garner. *op.cit.*, hal.480.

melalui pengadilan untuk memberikan ganti rugi kepada investor yang dirugikan oleh korporasi. Pembayaran *disgorgement* bersamaan dengan pembayaran denda yang diberikan kepada pelanggar Pasar Modal.

Menurut pihak Bapepam apabila setiap pelanggar hukum pidana di Pasar Modal di selesaikan di Pengadilan, maka hal tersebut akan menjatuhkan kredibilitas pasar modal dan kepercayaan masyarakat sehingga berakibat pasar modal akan mati. Selanjutnya menurut pihak Bapepam untuk menimbulkan efek jera kepada para pelaku diberikan sanksi administratif berupa denda yang semaksimal mungkin.

Akan tetapi menurut Penuntut umum hal tersebut tidaklah menimbulkan suatu efek jera karena pemberian denda tersebut terlalu ringan bagi para pelaku sehingga tidak menimbulkan efek jera baik bagi pelaku maupun perusahaan-perusahaan lainnya dengan kata lain akan sering terjadi pelanggaran-pelanggaran di Bursa Efek.¹⁹⁹

Berdasarkan penelitian, perbedaan pandangan efek jera berdasarkan pendapat dari segi ekonomi dan hukum ini merupakan suatu budaya hukum dalam penegakan hukum di Pasar Modal. Menurut pandangan Ekonomi efek jera cukup dengan memberikan sanksi administratif untuk menjaga kredibilitas/kepercayaan masyarakat dalam melakukan transaksi di Pasar Modal. Namun secara hukum (khususnya hukum pidana), efek jera timbul apabila para pelaku diberikan sanksi pidana melalui putusan pengadilan.

Menurut peneliti seharusnya baik korporasi maupun penegak hukum (Bapepam) dalam melakukan kegiatannya di Pasar Modal berpedoman kepada Good Corporate Governance transparansi (*transparency*); akuntabilitas (*accountability*); tanggungjawab (*responsibility*); independensi (*indepedency*); kewajaran dan kesetaraan (Fairness) sehingga dapat terbentuknya Pasar Modal yang wajar dan efisien sebagaimana tercantum dalam Pasal 4 Undang-undang Pasar Modal.

Menurut Romli penyidik Bapepam maupun Pemeriksa Bank Indonesia menggunakan penyelesaian pidana melalui sanksi administratif dan tidak menyelesaikan melalui putusan pengadilan. Praktik hukum penjatuban sanksi

¹⁹⁹ Wawancara dengan Arif (Jaksa di Kejaksaan Agung), tanggal 20 Mei 2009

administratif yang terjadi secara terus-menerus tersebut diakui merupakan cara yang terbaik dan dapat dibenarkan oleh *stakeholder* (pemegang saham), dengan kata lain pemegang saham tidak keberatan dengan sanksi tersebut. Menurut Romli penyelesaian kasus pidana di Pasar Modal dan Perbankan menggunakan model OCS (*Out Court of Settlement*) atau penyelesaian suatu perkara di luar Pengadilan seperti yang diterapkan terhadap kasus Bank Lippo Tbk.²⁰⁰

Selanjutnya Romli mengusulkan OCS ini dikembangkan menjadi OCS model baru dengan memasukkan lembaga penyelesaian *injunction*. *Injunction* (dikenal dalam Sistem hukum Common Law) merupakan lembaga penyelesaian, dimana pengadilan atas permintaan salah satu pihak yang berperkara dapat memerintahkan penundaan pemeriksaan kasus jika pemohon dapat membuktikan bahwa tidak ada sarana hukum yang jelas, memadai, dan lengkap dalam penyelesaian atau pemeriksaan kasus tersebut sehingga kerugian akan terjadi di kemudian hari kecuali permohonan tersebut dikabulkan. Menurut Romli dengan OCS model baru ini (*OCS + Injunction*) proses penyelesaian hukum dapat melibatkan peranan pengadilan. Tujuan OCS model baru ini untuk mencegah kerugian material dan immaterial yang lebih besar lagi. Sehingga ini merupakan hal baru dalam sistem peradilan Indonesia dalam penyelesaian kasus di bidang keuangan dan perbankan.²⁰¹

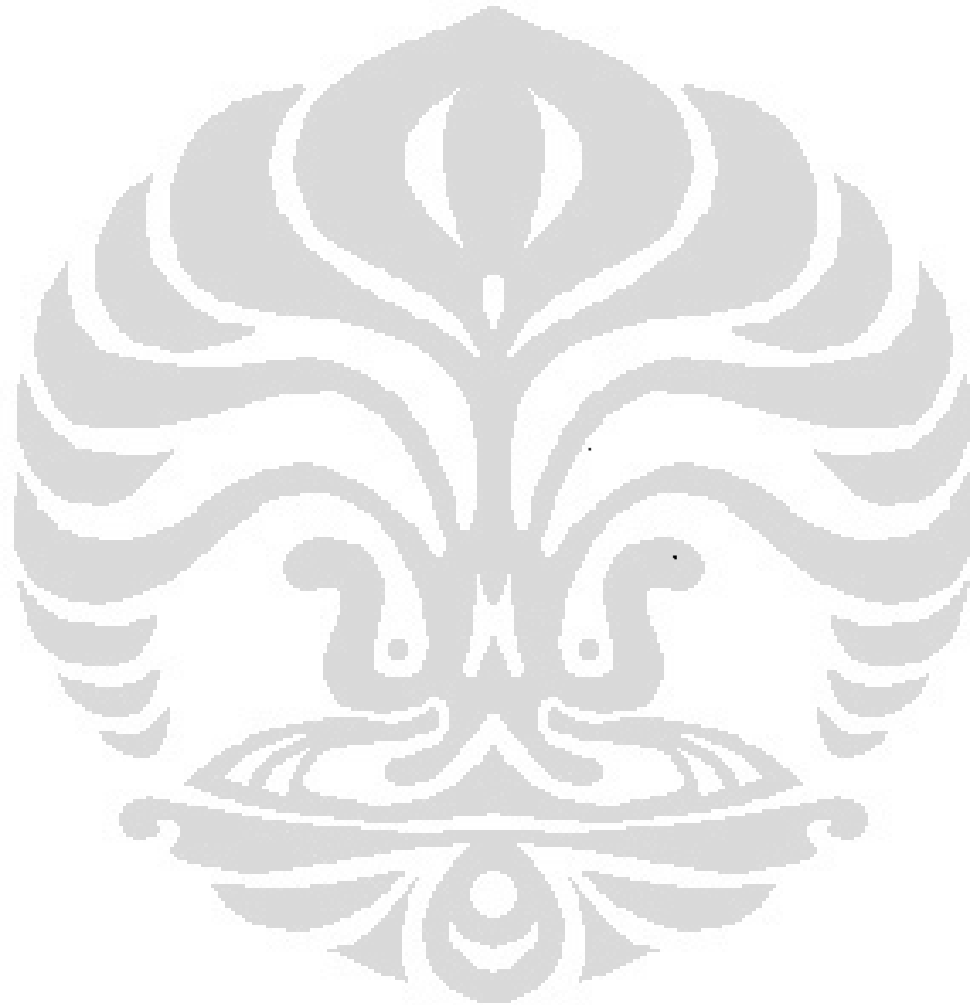
Pendapat Prof Romli ini tentunya perlu dikaji lebih jauh lagi karena harus dipertimbangkan keuntungan dan kerugiannya karena sistem hukum di Indonesia (*Civil Law*) yang berbeda dengan sistem hukum dari negara yang memiliki sistem hukum *Common Law*, sehingga penerapannya (*OCS + Injunction*) belum tentu sesuai di Indonesia.

Menurut Remy Undang-undang di Pasar Modal sudah cukup baik, akan tetapi bagaimana penerapannya hal itu kembali kepada sikap penegak hukumnya. Penegak hukum dalam melakukan penegakan hukum harus mengungkapkan perilaku Korporasi yang tidak benar, dan Bapepam harus melihat kasus mana yang cukup diberi sanksi administratif dan kasus mana

²⁰⁰ Romli Atmasasmita, *Pengantar Hukum Kejahatan Bisnis*, Cet.I, Ed.II, (Jakarta: Prenada Media, 2003), hal.41

²⁰¹ *Ibid.*,44

yang harus diberi sanksi pidana. Apabila hal tersebut tidak dilakukan oleh para penegak hukum, maka undang-undang hanya di atas kertas.²⁰²



²⁰² Hasil wawancara dengan Prof Remy Syahdeini, pada tanggal 22 Juni 2009, di Graha Manggala Wanabhakti Jakarta.

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 KESIMPULAN

1. Menurut Bapepam dugaan penyesatan informasi yang dituduhkan oleh banyak pihak kepada PT. Adaro Energy Tbk tidak ditemukan adanya pelanggaran pidana berupa pengungkapan fakta material berdasarkan (Pasal 90 huruf C UUPM) dan laporan keuangannya adalah wajar berdasarkan pendapat akuntan publik, sehingga Bapepam memberikan pernyataan efektif kepada PT. Adaro untuk melakukan Penawaran Umum dengan menawarkan dan menjual sahamnya kepada publik. Menurut Peneliti PT. Adaro melakukan penyesatan informasi dengan tidak mengungkapkan di dalam prospektusnya mengenai hasil putusan Mahkamah Agung Singapura dalam sengketanya dengan pihak lain (Beckett). Peneliti berpendapat bahwa Bapepam adalah otoritas yang berhak menentukan ada/tidaknya penyesatan informasi terhadap fakta material.
2. Dalam Penegakan hukum di Pasar Modal Pihak yang berkewenangan untuk melakukan penyelidikan apabila ada dugaan terdapat penyesatan keterbukaan informasi terhadap publik dalam penawaran umum adalah kepolisian. Kewenangan penyidikan dilakukan oleh Bapepam berkoordinasi dengan kepolisian selaku koordinator pengawasan (korwas) di Mabes Polri;
3. Dalam hal terdapat penyesatan keterbukaan informasi, sanksi hukum yang dapat diberikan kepada korporasi melalui manajemen/pengurusnya berupa sanksi hukum pidana namun pada kenyataannya Bapepam hampir tidak pernah memberikan sanksi pidana, Bapepam hanya memberikan sanksi administratif kepada Perseroan/Korporasi melalui pengurusnya dengan pertimbangan apabila Perseroan/Korporasi sering dikenakan sanksi pidana akan mempengaruhi kondisi/kredibilitas Bursa Efek dan menunggu putusan

hakim biasanya sangat lama sehingga mempengaruhi kondisi Bursa dan para pelaku pasar modal. Sedangkan penyelesaian sanksi terhadap korporasi di dunia Pasar Modal masih terlalu jauh.

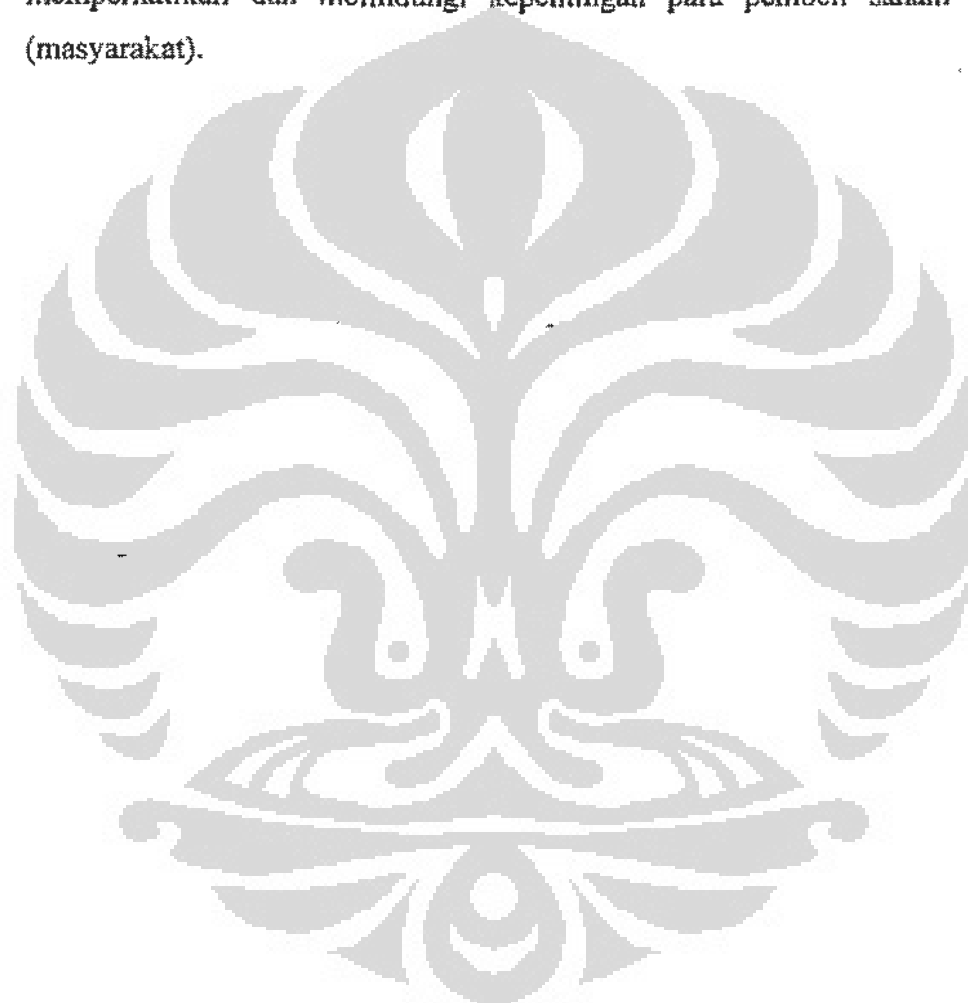
Tindakan yang dapat dilakukan untuk melindungi para pembeli saham dalam Initial Public Offering (IPO) berupa pengenaan sanksi administratif kepada Perseroan yang melakukan pelanggaran penyesian informasi di Pasar Modal oleh Bapepam, sehingga para pemegang saham tidak terlalu lama menunggu putusan pengadilan yang dapat mempengaruhi transaksi di Pasar Modal. Dalam Undang-undang Pasar Modal Indonesia tidak mengakomodir pengembalian kerugian yang dialami oleh publik (pemegang saham) seperti di Amerika yang dikenal dengan istilah "*Disgorgement*".

SARAN

1. Undang-undang Pasar Modal perlu diamandemen karena banyaknya permasalahan di lapangan yang belum terakomodir dalam UUPM khususnya dalam penegakan hukum pidana di Pasar Modal, hal yang perlu diamandemen dalam UUPM yaitu, untuk melindungi korban dari tindak pidana/kejahatan di Pasar Modal dengan dimasukkannya ketentuan tentang pengembalian kerugian kepada korban yang di Amerika Serikat dikenal dengan istilah "*Disgorgement*".
2. Kedudukan Bapepam sebagai Pengawas Pasar Modal sebaiknya di reposisi dari Departemen Keuangan, sehingga Bapepam menjadi pengawas yang independen.
3. Bapepam yang telah direposisi sebaiknya melakukan kerjasama dalam penanganan Tindak Pidana di Pasar Modal dengan cara membuat penegakan hukum pidana di Pasar Modal dalam satu atap antara Polisi, Bapepam dan Kejaksaan sehingga tidak terjadi saling mendeskreditkan di lapangan, sehingga penegak hukum dapat bekerjasama dalam penegakan hukum di Pasar Modal khususnya hukum pidana.
4. Bapepam harus bisa dikontrol ketika menentukan apakah ada/tidaknya penyesian informasi. Dalam hal Bapepam menyatakan tidak ada

penyesatan informasi, Bapepam harus mengumumkan kepada publik alasan mengapa sesuatu bukan mengenai penyesatan informasi mengenai fakta material.

5. Harus ada ketentuan apabila Bapepam salah dalam menilai sehingga merugikan pihak tertentu, maka Bapepam harus bisa digugat melalui jalur perdata.
6. Sebaiknya Bapepam jangan hanya melindungi kepentingan Emiten/Perusahaan Publik/Korporasi, namun juga harus memperhatikan dan melindungi kepentingan para pembeli saham (masyarakat).



DAFTAR PUSTAKA

I. BUKU :

- Ali, Chidir. *Badan Hukum*. Cet.III, Bandung, Alumni, 2005.
- Anwar, Jusuf. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Cet. I, Bandung, Alumni, 2008
- Amrullah, M. Arief. *Kejahatan Korporasi*. Cet.I. Malang, Bayu Media, 2006.
- Atmasasmita, Romli, *Pengantar Hukum Kejahatan Bisnis*. Cet.I, Jakarta, Prenada Media, 2003.
- B.Clinard, Marshall and Peter C. Yeager. *Corporate Crime*. Cet.x, London: Collier Macmillan Publishers, 2006
- Cager, I Nyoman. *Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Cet.I, Jakarta, PT.Prenhallindo, 2002.
- Daniri, Mas Achmad. *Reformasi Corporate Governance di Indonesia*. Jurnal Hukum Bisnis, Vol.24, No.3, Tahun 2005
- Darussalam dan Danny Septriadi. *Konsep dan Aplikasi Cross-Border Transfer Pricing Untuk Tujuan Perpajakan*. Cet. I, Jakarta, Danny Darussalam Tax Centre, 2008.
- Dharmabrata, Wahyono "Implementasi Good Corporate Governance dalam Menyikapi Bentuk-bentuk Penyimpangan Fiduciary Duty Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas", Jurnal Hukum Bisnis, Vol.22, No.6, tahun 2003.
- Friedman, Lawrence M. *Hukum Amerika Sebuah Pengantar (American Law An Introduction)*, diterjemahkan oleh Wishnu Basuki. Jakarta, PT. Tatanusa, 2001
- _____, Friedman, Lawrence M. *Sistem Hukum Perspektif Ilmu Sosial (The Legal System A Social Science Perspective)*, diterjemahkan oleh M.Khozim. Jakarta, Nusamedia, 2009
- Fuady, Munir. *Pengantar Hukum Bisnis "Menata Bisnis Modern di Era Global"*. Cet.III, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2008
- _____, Fuady, Munir. *Pasal Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Cet.I, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1996

- Garner, Bryan A, Ed., *Black's Law Dictionary*, Seventh Edition, St Paul, Mine, West Publishing Co, 1999.
- H.Regar, Moenaf. *Dewan Komisaris, Peranannya Sebagai Organ Perseroan*. Cet.II, Jakarta, Bumi Aksara, 2000
- Hamzah, Andi. *Penegakan Hukum Lingkungan*. Cet.II, Jakarta, Sinar Grafika, 2008
- Harahap, M.Yahya. *Pembahasan, Permasalahan dan Penerapan KUHAP (Penyidikan dan Penuntutan)*. Jakarta, Sinar Grafika, 2000.
- Imayanti, Neni Sri. *Hukum Bisnis Telaah Tentang Pelaku dan Kegiatan Ekonomi*. Cet.I, Yogyakarta, Graha Ilmu, 2009.
- K. Malikoel Adil, Soetan. *Pembaharuan Hukum Perdata Kita*. Jakarta, PT. Pembangunan, 1955.
- Khairandy, Ridwan dan Camelia Malik. *Good Corporate Governance Perkembangan, Pemikiran dan Implementasinya di Indonesia dalam Perspektif Hukum*. Cet I, Yogyakarta, Total Media, 2007.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, Makalah "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia" tahun 2006.
- Manan, H.Abdul. *Aspek-Aspek Pengubah Hukum*. Jakarta, Kencana, 2005.
- Muladi dan Dwidja Priyatno. *Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana, Bandung*. STHB, 1991.
- Nasarudin, M.Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Cet. IV, Jakarta: Lembaga Kajian Pasar Modal & Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2007.
- Pangaribuan, Luhut MP. *Hukum Acara Pidana Satu Kompilasi Ketentuan-Ketentuan KUHAP dan Hukum Internasional yang relevan*. Cet.III, Jakarta: Penerbit Djambatan, 2006.
- Pramono, Nindyo. *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual "Don't Put All Eggs In One Basket"*. Cet. I, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006.
- Priyatno, Dwidja. *Kebijakan Legislasi Tentang Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi di Indonesia*. Bandung, CV Utomo, 2004.
- Rahardjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung, Alumni, 1986
- _____, Rahardjo, Satjipto. *Sisi Lain dari Hukum di Indonesia*. Cet I Jakarta, Kompas, Desember 2003

Reksodiputro, Mardjono. *Bunga Rampai Permasalahan Dalam Sistem Peradilan Pidana*. Cet.VII. Jakarta, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 2007.

_____, Reksodiputro, Mardjono. *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan* Cet.VII, Jakarta, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 2007.

_____, Reksodiputro, Mardjono. Bahan Perkuliahan dari “*Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*”. Semester I Pasca Sarjana Universitas Indonesia tahun 2007.

Remelink, Jan. *Hukum Pidana Komentar atas Pasal-Pasal Terpenting dari Kitab Undang-undang Hukum Pidana Belanda dan Padanannya dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Indonesia*. Cet III, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama, 2003.

Rido, R.Ali. *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum Perseroan, Perkumpulan, Koperasi, Yayasan, Wakaf*. Cet. II, Bandung, Alumni, 2004.

Rizky, Yanuar. “*Ada Apa Dengan Pasar Modal Indonesia*”. *Gatra*, No.16 Tahun XIII, 1-7 Maret 2007

Setiyono, H. *Kejahatan Korporasi, Analisis Viktimologis Dan Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia*. Cet. III, Malang, Bayumedia, 2005.

Sianturi, S.R. *Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapannya*. Alumni Ahaem-Petehaem, Jakarta, 1986.

Sitompul, Asril. *Due Diligence dan Tanggung Jawab Lembaga-Lembaga Penunjang Pada Proses Penawaran Umum*. Cet.I, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1999.

Subekti. *Hukum Perjanjian*. Jakarta, Internusa, 1987.

_____, Subekti dan R.Tjitrosudibio, *Kamus Hukum*, Jakarta: Pradnya Paramita, 1979.

Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cet.I, Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 1997.

Sutito. *Makalah Alternatif Penyelesaian Masalah Akibat Kasus Kejahatan di Pasar Modal Indonesia*. Seminar sehari Potensi-potensi Kejahatan di Bursa Efek, FH.UGM, Yogyakarta, 28 September 1996.

Syahdeini, Remy. *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Cet. I, Jakarta, Grafiti Pers, 2006.

Syahrani, Riduan. *Seluk beluk dan asas-asas hukum perdata*. Cet III, Bandung, Alumni, 1992.

W.Low, Peter. *Criminal Law*. Revised First Edition. West Publishing Co. St. Paul, Minn.

Waseso, Sigit. *Tesis "Peranan Bapepam Dalam Menangani Tindak Pidana Manipulasi Pasar di Pasar Modal Indonesia"*. Fakultas Hukum Pasca Sarjana Universitas Indonesia, Jakarta, 2005.

Tabalujan, Benny S. "*Why Indonesian Corporate Governance Failed-Conjectures Concerning Legal Culture*". Columbia Journal of Asian Law, Spring 2002.

Taufani, Elfira. *Penegakan Hukum di Bidang Pasar Modal*. Majalah Simbur Cahaya No. 27 Tahun X Januari 2005

Tunggal, Imam Sjahputra dan Amin Widjaja Tunggal. *Memahami Sarbanes-Oxley Act (SOX) 2002*. Harvarindo.

II. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN:

Indonesia. Undang-undang Rencana Pembangunan Jangka Panjang 2005-2025. UU No. 17 Tahun 2007. LN No. 33 Tahun 2007, TLN No. 4700.

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

Indonesia, Undang-Undang Perseroan Terbatas, UU No.40 Tahun 2007, LN.No.106 Tahun 2007, TLN No.4756.

Peraturan Bapepam No.IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Tahun 2008.

Peraturan Bapepam No.X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum, Tahun 2003.

Peraturan Bapepam No.IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, Tahun 2008.

Peraturan Bapepam No.IX.F.1 tentang Penawaran Tender, Tahun 2002

Peraturan Bapepam No.X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik, Tahun 1996

Surat Keputusan Ketua Bapepam No. S-456/PM/1991 perihal Pembelian Saham atau Penyertaan pada Perusahaan Lain.

Surat Keputusan Ketua Bapepam No. S-456/PM/1991 perihal Pembelian Saham atau Penyertaan pada Perusahaan Lain.

Peraturan Bapepam No.VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan, Tahun 2000.

Peraturan Bapepam No.X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Berkala, Tahun 2003.

Surat Keputusan Ketua Bapepam No.S-298/PM/1993 perihal Kewajiban Menyampaikan Laporan Keuangan Konsolidasi.

Peraturan Bapepam No.IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksana Rapat Umum Pemegang Saham, Tahun 1996

Peraturan Bapepam No.IX.C.3 tentang Pedoman mengenai Bentuk dan isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), Tahun 2000.

PP No.46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di bidang Pasar Modal

Nota Kesepahaman Bersama antara Bapepam Departemen Keuangan Republik Indonesia dengan Kepolisian Negara Republik Indonesia, tanggal 19 Februari 1998.

III. INTERNET:

www.investopedia.com, diakses tanggal 27 Juni 2009.

Press Release Bapepam & LK, tanggal 17 Desember 2007

www.hukumonline.com/9/7/2008, IPO Adaro Bisa Terhambat

www.Hukumonline.com/10/7/2008/Adaro Bantah Beckkett.

www.hukumonline.com/9/7/2008, IPO Adaro Bisa Terhambat, diakses tanggal 25 Mei 2009

www.Hukumonline.com/26/9/2005, Becket bantah Adanya Putusan Pengadilan Soal Saham Adaro dan

www.Hukumonline.com/8/3/2005, Gadai Saham Kembali Menuai Sengketa

www.Investor Daily online.com /25 Februari 2005, Contoh cara kerja Bandar membentuk Consorsium

<http://www.bapepam.go.id/bapepam/organisasi/index.htm>

Fraksi menolak, hak angket PT Adaro Kandas,
<http://www.detiknews.com/read/2008/06/17/181550/957978/10/9>. diakses tanggal 24 Juni 2008.

Kasus Adaro, ICW sorot BAPEPAM LK
<http://www.antikorupsi.org/mod.php?id=13>, diakses tanggal 10 September 2008

ICW akan Bawa Data Tunggakan Batu Bara ke KPK
<http://www.tempointeraktif.com/hg/ekbis/2008/08/09/130212.id.html> diakses tanggal 26 Agustus 2008.

