



UNIVERSITAS INDONESIA

PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* OLEH EMITEN (ANALISIS KASUS PT KATARINA UTAMA TBK)

SKRIPSI

ANDIKA SURGERY

0806369663

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
KEKHUSUSAN HUKUM TENTANG KEGIATAN EKONOMI
DEPOK
JANUARI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* OLEH EMITEN (ANALISIS KASUS PT KATARINA UTAMA TBK)

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum

ANDIKA SURGERY

0806369663

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
KEKHUSUSAN HUKUM TENTANG KEGIATAN EKONOMI
DEPOK
JANUARI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Andika Surgery

NPM : 0806369663

Tanda tangan : 

Tanggal : 19 Januari 2012

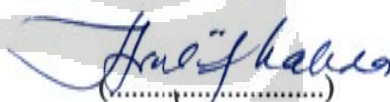
HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Andika Surgery
NPM : 0806369663
Program Studi : Ilmu Hukum
Program Kekhususan : PK IV Hukum Tentang Kegiatan Ekonomi
Judul Skripsi : Pelanggaran Penggunaan Dana *Initial Public Offering (IPO)* Oleh Emiten (Analisis Kasus PT Katarina Utama Tbk.).

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

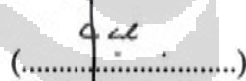
DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Arman Nefi. S.H., M.M.



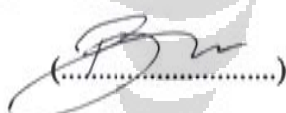
(.....)

Pembimbing : Rosewitha Irawaty. S.H., M.L.I.



(.....)

Penguji : Bono Budi Priambodo. S.H., M.Sc.



(.....)

Penguji : Teddy Anggoro. S.H., M.H.



(.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 19 Januari 2012

KATA PENGANTAR

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

1. Bapak Arman Nefi. S.H., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing penulis di dalam penulisan.
2. Ibu Rosewitha Irawaty. S.H., MLI. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing penulis di dalam penulisan.
3. Bapak Bono Budi Priambodo. S.H., M.Sc. selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan tenaganya.
4. Bapak Teddy Anggoro. S.H., M.H. selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan tenaganya.
5. Bapak Purnawidhi Purbacaraka S.H., M.H. selaku dosen yang telah memberikan pengarahan dalam menempuh perkuliahan di Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
6. Ibu Disriani Latifah Soroinda S.H., M.H. selaku Pembimbing Akademis yang dengan semangat memberikan dukungan sejak awal penulis menjalani perkuliahan di Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
7. Orang tua saya Ir. Johan Darmawan Jimanto dan Hendar Ristrianni yang telah memberikan dukungan material dan moral dalam menyelesaikan skripsi.
8. Adik saya Andika Demas Riyandi yang telah memberikan semangat dan dukungan yang terus menerus dalam penulisan skripsi.

9. Teman dekat Penulis (Duwanita. C) yang selalu memotivasi penulis agar menyelesaikan skripsi dan kuliah secepatnya.
10. Teman-teman FHUI khususnya teman-teman seperjuangan angkatan 2008 yaitu Tania, Griselda, Atiek, Eunice, Sinyo yang bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan dukungan moral pada saat sidang skripsi.
11. Teman-teman FHUI yang telah memberikan banyak bimbingan dan bahan perkuliahan yaitu Heri, Mba Agnes, Mba Olla, Mba Eno, Andri, dan semua yang telah membantu Penulis selama kuliah di Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang namanya tidak bisa disebutkan satu persatu.

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

Depok, 19 Januari 2012

Penulis

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

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

Nama : Andika Surgery

NPM : 0806369663

Program Studi : Ilmu Hukum/Hukum Tentang Kegiatan Ekonomi

Departemen : Hukum

Fakultas : Skripsi

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 :

**Pelanggaran Penggunaan Dana *Initial Public Offering (IPO)* Oleh Emiten
(Analisis Kasus PT Katarina Utama 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 selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 19 Januari 2012

Yang menyatakan



(Andika Surgery)

ABSTRAK

Nama : Andika Surgery
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul : Pelanggaran Penggunaan Dana *Initial Public Offering (IPO)* Oleh Emiten (Analisis Kasus PT Katarina Utama Tbk.).

Skripsi ini membahas mengenai praktik pelanggaran yang terjadi dalam pasar modal yaitu oleh PT. Katarina Utama Tbk. yang telah menyalahgunakan penggunaan dana *Initial Public Offering (IPO)* atau yang biasa disebut sebagai dana penawaran umum, peran Bapepam-LK terhadap praktik pelanggaran tersebut dan bentuk perlindungan investor apabila terjadi praktik pelanggaran dalam pasar modal yang dapat merugikan investor. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian normatif, dengan menggunakan data sekunder. PT Katarina Utama Tbk. melakukan pelanggaran di pasar modal karena telah menyalahgunakan penggunaan dana penawaran umum dan memanipulasi laporan keuangan yang menyebabkan dana tidak bisa direalisasikan untuk kepentingan perusahaan dan kegiatan tersebut merugikan para investor. Peran Bapepam-LK sebagai regulator memiliki kewenangan dan fungsi dalam menciptakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, hal itu dapat terwujud apabila tercipta adanya suatu sistem pengawasan atas pasar yang ketat dan tegas. Dalam hal sanksi, pihak Bapepam-LK lebih sering menggunakan sanksi administratif saja, padahal di sisi lain Bapepam mempunyai wewenang untuk menjatuhkan sanksi pidana. Bentuk perlindungan yang dapat diupayakan investor adalah perlindungan melalui hukum perdata dan pidana, dalam kasus ini melakukan perlindungan hukum melalui perdata dan pidana. Oleh karena itu, demi menciptakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien diperlukanlah peran dari emiten, Bapepam-LK serta investor itu sendiri. Karena tanpa adanya peran serta dari masing-masing pihak, maka tidak akan pernah tercipta kegiatan di pasar modal yang aman guna menciptakan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Kata kunci:

Pasar Modal, Prinsip Keterbukaan, PT. Katarina Utama Tbk.

ABSTRACT

Nama : Andika Surgery

Program studi : Law

Judul : The Violence *Initial Public Offering (IPO)* Fund Using by Emiten (Analyze Case PT Katarina Utama Tbk)

The focus study is about violence that happen in capital markets which is done by PT. Katarina Utama Tbk by using *Initial Public Offering (IPO)* funds in inapropriate way. In this problem, Bapepam-LK can use its authorities since the violence harms investor. The research method used in this study is a normative research, using secondary data. This study concludes that PT Katarina Utama Tbk. violates in capital markets because using *Initial Public Offering (IPO)* funds in inapropriate way and manipulating financial report that makes the funds can't be realization for company importance which harms the investor. Bapepam-LK role as regulator has authorities to create good condition trading effect. It will happen if there is tight and strong market assesment system. About the sanction, Bapepam-LK oftenly uses adminsitration sanction beside it has authorities to use public law sanction. The investor protection in this case can be done from public law and private law. Base on this case, it is urgently needed emiten, Bapepam-LK, and investor role to create good condition trading effect.

Keywords:

Capital markets, disclosure principle, PT. Katarina Utama Tbk.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH.....	v
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pokok Permasalahan.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Metode Penelitian.....	6
1.5 Definisi Operasional.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	9
2. ANALISIS PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA PENAWARAN UMUM OLEH PT KATARINA UTAMA Tbk DI PASAR MODAL INDONESIA.....	11
2.1 Penawaran Umum.....	11
2.1.1 Kajian Mengenai Penawaran umum.....	11
2.1.2 Tahap-Tahap Dalam Pelaksanaan Penawaran Umum.....	15
2.1.3 Lembaga dan Profesi Penunjang Dalam Penawaran Umum.....	19
2.2 Prospektus.....	25
2.2.1 Jenis dan Isi Prospektus.....	25

2.2.2 Syarat-Syarat Prospektus.....	29
2.2.3 Prospektus Sebagai Pemenuhan Asas Transparansi Dalam Pasar Modal.....	33
2.3 Dugaan Pelanggaran Penggunaan Dana <i>Initial Public Offering</i> (IPO) PT Katarina Utama Tbk.....	37
2.3.1 Riwayat Singkat PT Katarina Utama Tbk.....	37
2.3.2 Kasus Posisi.....	40
2.3.3 Pelanggaran Penggunaan Dana <i>Initial Public Offering</i> (IPO), Manipulasi Laporan Keuangan.....	44
3. PERAN BAPEPAM-LK DALAM MENJALANKAN FUNGSI SEBAGAI REGULATOR DAN KENDALA YANG DIHADAPI DALAM KASUS PT KATARINA UTAMA Tbk.....	45
3.1 Badan Pengawas Pasar Modal.....	45
3.1.1 Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.....	45
3.1.2 Peranan Bapepam dalam Penegakan Hukum Pasar Modal.....	50
3.1.3 Macam-Macam Sanksi Yang Dapat Diberikan Oleh Bapepam-LK di Bidang Pasar Modal.....	59
3.1.4 Kendala-Kendala Yang Dihadapi Bapepam-LK Dalam Menegakkan Hukum Pasar Modal Atas Dugaan Pelanggaran Penggunaan Dana Penawaran Umum.....	64
3.1.5 Sanksi Yang Dapat Diberikan Oleh Bapepam-LK Terhadap PT Katarina Utama Tbk.....	66
3.1.6 Dugaan Manipulasi Laporan Keuangan Oleh PT Katarina Utama Tbk.....	70

4. BENTUK PERLINDUNGAN KEPADA INVESTOR TERHADAP EMITEN YANG MELAKUKAN PELANGGARAN DALAM PASAR MODAL.....	75
4.1 Perlindungan Terhadap Investor.....	75
4.1.1 Kaitan Prinsip Keterbukaan Dengan Perlindungan Hukum Terhadap Investor.....	75
4.1.2 Bentuk Perlindungan Hukum Bagi Investor.....	92
4.1.2.1 Perlindungan Hukum Perdata.....	92
4.1.2.2 Perlindungan Hukum Pidana.....	93
5. PENUTUP.....	94
5.1 Kesimpulan.....	94
5.2 Saran.....	96
DAFTAR PUSTAKA.....	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di negara Republik Indonesia telah berkembang sejak zaman Hindia Belanda. Tujuan utama dari berdirinya pasar modal adalah mengumpulkan dana murah yang berasal dari masyarakat. Dalam melakukan aktivitasnya pasar modal mengandung prinsip utama keterbukaan. Prinsip keterbukaan menjadi persoalan inti di pasar modal dan sekaligus merupakan jiwa pasar modal.¹ Pasar modal (*capital market*) sebagai salah satu bentuk investasi merupakan sarana untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana. Penjual dana adalah para pemodal baik perorangan maupun kelembagaan, sedangkan pembeli dana adalah emiten yaitu perusahaan atau badan usaha yang membutuhkan dana untuk modal kerja atau investasi.²

Pengertian Pasar Modal, pada hakikatnya tidak berbeda dengan pasar barang atau pasar tradisional yang sudah dikenal masyarakat, yaitu tempat melakukan perdagangan atas suatu produk antara pihak pembeli dan pihak lain sebagai penjual. Perbedaan utama antara pasar tradisional dengan Pasar Modal terletak pada jenis produk yang diperdagangkan. Pada pasar tradisional umumnya transaksi dilakukan melalui pertemuan langsung antara penjual dan pembeli dengan melihat langsung barang yang akan diperjual belikan. Sementara Pasar Modal merupakan pasar yang bersifat abstrak, yang aktivitas transaksinya secara fisik hanya dapat dilihat dibursa (*exchange*) dan komoditi yang diperjual belikan adalah surat-surat berharga jangka panjang yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Selain itu, proses

¹ Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, Universitas Indonesia, (Fakultas Hukum Program Pascasarjana, 2001), hal. 1.

² Iman Sjahputra Tunggal, *Tanya-Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Harvarindo, 2000), hal. 3.

transaksi yang terjadi antara penjual dan pembeli dilakukan melalui perantara pedagang efek. Dan pembeli di Pasar Modal dapat memperoleh informasi mengenai surat berharga yang dibelinya melalui Prospektus atau kajian tentang surat berharga tertentu yang diterbitkan oleh para analis sekuritas.³

Salah satu cara untuk mengembangkan perekonomian Indonesia adalah melalui pasar modal, yang mampu memobilisasi dana masyarakat guna pengembangan dunia usaha. Pasar modal mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana untuk tujuan investasi jangka menengah dan jangka panjang. Esensi dasar terciptanya pasar modal adalah sebagai wadah untuk mempertemukan investor dengan emiten atau perusahaan yang melakukan penawaran umum, dalam rangka mencukupi dana yang dibutuhkannya untuk berbagai rencana kerja, misalnya untuk melakukan ekspansi, penambahan perlengkapan, dan pelunasan utang. Investor di pasar modal mau memberikan sebagian dananya ke perusahaan untuk melipatgandakan dananya melalui keuntungan yang akan diperoleh dari penyertaan modal tersebut.⁴

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal.⁵ Dalam rangka menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dan surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.⁶

³ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hal. 71.

⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hal. 10. Lihat juga Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, (Jakarta: Djambatan, 2001), hal. 5-6.

⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hal. 1.

⁶ Jogiyanto H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*, (Yogyakarta: BPFE, 2003), hal. 16.

Informasi mempunyai peranan yang sangat penting yang harus didapatkan oleh setiap pemodal dalam berbagai hal. Investor sangat membutuhkan informasi dari perusahaan yang melakukan emisi di Bursa Efek guna mengukur nilai imbalan dan pengelolaan risiko investasinya. Dengan demikian, tingkat efisiensi pasar modal ditentukan oleh ketersediaan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pasar modal di negara maju relatif lebih efisien dari negara yang berkembang, sebab negara-negara maju memiliki teknologi informasi yang lebih maju dibandingkan dengan negara yang sedang berkembang. Keterbukaan informasi perusahaan yang menerbitkan saham sangat dibutuhkan oleh investor.⁷

Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain tunduk pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 (UUPM), untuk menginformasikan kepada masyarakat pada waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investor terhadap efek yang dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Oleh karena itu, kepatuhan merupakan sebuah kata kunci utama bagi emiten atau perusahaan publik agar kegiatan komunikasi dan pemasaran yang dilakukan dalam rambu-rambu yang benar dan dilaksanakan secara konsisten.⁸

Keterbukaan terhadap keberadaan perusahaan memungkinkan investor untuk mempertimbangkan keputusannya untuk berinvestasi. Dalam menjalankan pasar modal dan prinsip keterbukaan perlu juga diperbandingkan dengan negara lainnya. Investasi memiliki pengertian yang lebih luas karena dapat mencakup investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portfolio investment*), sedangkan pasar modal dalam penanaman modal lebih memiliki konotasi pada investasi langsung.⁹

⁷ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), hal. 89.

⁸ Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*, UU No. 8 tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN NO. 3608, Ps. 1 angka 25.

⁹ Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan terhadap Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007), hal. 10.

Ada beberapa alasan dimana perusahaan akan *go public* dengan melakukan penawaran umum saham atau *Initial Public Offering (IPO)* dengan menjual saham kepada masyarakat. Tetapi alasan utama yang tidak mungkin disangkal adalah alasan yang sifatnya ekonomis yaitu mendapatkan dana, baik untuk pengembangan perusahaan atau bayar utang.¹⁰ Alasan ini menjadi alasan utama karena penawaran umum dianggap sebagai cara mendapatkan dana yang relatif murah, dibandingkan dengan pendanaan dari sumber lain seperti perbankan. Kenyataan ini diperkuat dengan alasan bahwa dengan penawaran umum dana murah tidak hanya didapatkan sekali saja, tetapi pada masa yang akan datang perusahaan tetap akan mempunyai kesempatan untuk mendapatkan dana murah kembali. Misalnya ketika perusahaan melakukan penawaran umum terbatas atau mengeluarkan surat utang baru. Faktor pendukung pengembangan pasar modal adalah adanya jaminan dari pemerintah mengenai prinsip keterbukaan secara penuh di Pasar Modal Indonesia. Prinsip ini menuntut perusahaan yang akan *go public* membuka informasi mengandung fakta material tentang perusahaan secara transparan.¹¹

Di Indonesia terdapat adanya dugaan pelanggaran prinsip keterbukaan dalam bentuk penyalahgunaan dana penawaran umum serta manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh PT. Katarina Utama Tbk. Dimana hal tersebut telah disalahgunakan oleh orang-orang yang tidak berintegritas dan menimbulkan terjadinya suatu perbuatan yang menyesatkan. Adanya tindakan tersebut yang dilakukan oleh segelintir orang yang tidak bertanggungjawab menyebabkan investor tersebut enggan bahkan jera menanamkan sahamnya lagi di Pasar Modal. Pemberian informasi kepada investor merupakan hal mendasar bagi terciptanya transparansi atau keterbukaan di Pasar Modal. Informasi ini akan menjadi landasan bagi para investor untuk mengadakan analisis sebelum mengambil suatu keputusan investasi.¹²

¹⁰ Gunawan Widjaja, Wulandari Risnamanitis, D, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), hal. 13.

¹¹ Hamud. M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT Tata Nusa, 2006), hal. 21.

¹² PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

Berbagai peristiwa yang merugikan investor silih berganti mulai dari sulitnya mendapatkan informasi dari emiten sampai kurangnya kapabilitas pialang dalam memberikan konsultasi kepada investor. Untuk semua itu investor tidak bisa mengadukan nasibnya, namun yang lebih penting investor juga harus bersedia menanggung risiko. Hal inilah yang kurang disadari oleh investor, di samping itu ada baiknya investor harus juga bersedia belajar berbagai hal mengenai pasar modal. Hal ini disebabkan karena terbatasnya kemampuan perusahaan pialang dalam memberikan jasa konsultasi. Seandainya perusahaan pialang sudah mampu memberikan informasi yang lengkap, serta konsultasi yang akurat, maka beban investor untuk membekali diri dengan berbagai pengetahuan tentang pasar modal bisa dikurangi. Investorpun dapat memanfaatkan keahlian yang dimiliki oleh pialang.

1.2 Pokok Permasalahan

Berlatar belakang uraian sebelumnya, dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana praktik pelanggaran penggunaan dana penawaran umum oleh PT. Katarina Utama Tbk?
2. Bagaimanakah peran Bapepam-LK dalam menjalankan fungsi sebagai regulator dalam kasus PT Katarina Utama Tbk?
3. Bagaimanakah bentuk perlindungan kepada investor terhadap pelanggaran yang dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk membahas permasalahan hukum yang terjadi dan bagaimana penyelesaiannya di bidang Pasar Modal Indonesia. Sehingga dapat tercapai suatu kepastian hukum terhadap pelaku Pasar Modal. Sedangkan tujuan khusus dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk menjelaskan dugaan pelanggaran penggunaan dana penawaran umum oleh PT. Katarina Utama Tbk.

2. Untuk mengetahui peranan dan upaya Bapepam-LK dalam mengungkap pelanggaran penggunaan dana penawaran umum berdasarkan kewenangan dan peraturan yang berlaku serta tindakan hukum yang diberikan oleh Bapepam-LK terhadap pelanggaran penggunaan dana penawaran umum yang dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk.
3. Untuk mengetahui bentuk perlindungan investor terhadap adanya dugaan pelanggaran penggunaan dana penawaran umum yang dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk.

1.4 Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian normatif atau kepustakaan yang dilakukan dengan memperhatikan hal-hal sebagai berikut.

1. Penelitian ini bertitik tolak dari pendekatan kualitatif dilihat terutama dari sudut pandang hukum pasar modal normatif.
2. Pengumpulan data dilakukan dengan studi kepustakaan.

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk dapat mengetahui sebanyak mungkin pendapat dan/atau konsep para ahli bidang hukum pasar modal. Analisa kasus PT. Katarina Utama Tbk. dilakukan untuk mengetahui hukum dalam prakteknya (*law in action*) yang tidak selalu ditentukan oleh jumlah peristiwa yang terjadi, tapi banyak ditentukan oleh kualitas peristiwanya. Terhadap tiap perkara dilakukan pendalaman atas latar belakang peristiwa, dasar hukum dan tindakan hukum yang sudah dilakukan maupun yang seharusnya dilakukan.

Penelitian ini bersifat eksplanatoris karena menjelaskan secara mendalam hubungan dari adanya pelanggaran penggunaan dana penawaran umum dengan manipulasi laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan cara terbaik dalam menegakkan prinsip keterbukaan, sebagai suatuantisipasi terhadap usaha-usaha untuk melegalkan penyalahgunaan prinsip keterbukaan dan manipulasi laporan keuangan.

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini berasal dari pustaka hukum, jurnal hukum, peraturan perundang-undangan, serta bahan-bahan lain yang

mendukung. Alat pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumen, yang menggunakan data sekunder baik dalam bentuk bahan hukum primer seperti UUPM, bahan hukum sekunder seperti buku Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia karangan M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, maupun bahan hukum tersier seperti Kamus Hukum yang ditulis oleh Pramadya Yan Puspa. Selain itu dilakukan juga wawancara langsung dengan menggunakan alat bantu berupa pedoman wawancara dengan beberapa pihak di Bursa Efek Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk membantu mendapatkan data primer yang berguna dalam penelitian ini.

1.5 Definisi Operasional

Untuk lebih memahami istilah-istilah yang dipergunakan dalam penelitian ini diperlukan batasan operasional, peristilahan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Anggota Bursa Efek adalah perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam-LK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek, dan setiap derivatif dari efek.¹³
2. Bapepam adalah badan yang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam.¹⁴
3. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.¹⁵
4. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak

¹³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 2.

¹⁴ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 3 angka 1.

¹⁵ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 4.

investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.¹⁶

5. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.¹⁷
6. Informasi atau Fakta Material adalah 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.¹⁸
7. Investor adalah setiap orang yang melakukan pembelian atau penjualan saham atau surat berharga lainnya dapat disebut investor.¹⁹
8. Laporan Keuangan (*Financial Statement*) adalah:²⁰
 - a. Catatan tertulis tentang status keuangan dari individu, asosiasi atau organisasi bisnis.
 - b. Laporan tertulis mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan yang terdiri dari neraca, perhitungan laba-rugi, atau perhitungan tambahan atau penyajian data keuangan lainnya yang berasal dari pembukuan.
9. Laporan Tahunan (*Annual Report*) adalah:²¹
 - a. Suatu laporan mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun. Termasuk di dalam laporan ini antara lain neraca perusahaan, laporan laba/rugi dan neraca arus kas.

¹⁶ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 5.

¹⁷ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 6.

¹⁸ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 7.

¹⁹ Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Cet. 6, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), hal. 54.

²⁰ Victor Purba, *Kamus Umum Pasar Modal*, Cet. 2, (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 2000), hal. 128.

²¹ Victor Purba, *Ibid.*, hal. 129.

- b. Catatan tahunan dari kondisi keuangan suatu perusahaan yang dibawah peraturan Securities and Exchange Commision, harus didistribusikan kepada para pemegang saham.
10. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.²²
11. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.²³
12. Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum 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 material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek yang dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.²⁴

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi yang berjudul **“Pelanggaran Penggunaan Dana Initial Public Offering (IPO) Oleh Emiten (Analisis Kasus PT Katarina Utama Tbk)”**, agar dapat mempermudah memahami penulisan hukum ini, baik bagi penulis dalam melakukan penulisannya maupun bagi pembacanya, maka penulis menyusun penulisan yang pembahasannya terbagi dalam 5 (lima) bab. Di mana dalam setiap bab akan terbagi dalam beberapa sub bab yang lebih kecil, yaitu sebagai berikut:

²² Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 13.

²³ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 21.

²⁴ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 25.

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab pertama ini akan membahas Pendahuluan penulisan yang terdiri dari latar belakang penelitian, pokok permasalahan, tujuan penelitian, metode penelitian, definisi operasional, dan sistematika penulisan.

BAB 2 ANALISIS PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA PENAWARAN UMUM OLEH EMITEN

Bab kedua ini akan membahas khusus tentang pelanggaran penggunaan dana penawaran umum oleh emiten (Analisis kasus PT. Katarina Utama Tbk). Pembahasan tersebut mengenai aspek hukum didalam Pasar Modal berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan peraturan lainnya yang berlaku di bidang Pasar Modal.

BAB 3 PERAN BAPEPAM-LK DALAM MENJALANKAN FUNGSINYA SEBAGAI REGULATOR TERHADAP PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA PENAWARAN UMUM KASUS PT KATARINA UTAMA Tbk

Bab ketiga akan berisikan uraian tentang peran Bapepam-LK dalam menjalankan fungsinya sebagai regulator terhadap kasus yang berhubungan dengan pelanggaran penggunaan dana penawaran umum yang dilakukan oleh emiten.

BAB 4 BENTUK PERLINDUNGAN KEPADA INVESTOR TERHADAP EMITEN YANG MELAKUKAN PELANGGARAN DALAM PASAR MODAL

Bab keempat ini akan membahas tentang perlindungan terhadap para investor dengan adanya pelanggaran penggunaan dana penawaran umum oleh emiten.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan dikemukakan beberapa kesimpulan dan jawaban dari pokok permasalahan dan saran yang dianggap perlu.

BAB II

ANALISIS PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA PENAWARAN UMUM OLEH PT KATARINA UTAMA Tbk DI PASAR MODAL INDONESIA

Adapun yang menjadi pokok bahasan dalam karya tulis ilmiah ini adalah permasalahan mengenai dugaan telah terjadinya pelanggaran penggunaan dana penawaran umum yang dilakukan oleh PT. Katarina Utama Tbk di pasar modal Indonesia pada periode bulan Juli tahun 2009 yang lalu dan terkait dengan adanya pelanggaran prinsip keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan ke publik dan tentang pemberian keterangan yang secara material tidak benar sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Bapepam maka berdasarkan hal tersebut, dengan ini penulis merasa perlu untuk menelaah ketentuan-ketentuan hukum yang berlaku dan berhubungan dengan kasus tersebut.

2.1 PENAWARAN UMUM

2.1.1. Kajian Mengenai Penawaran Umum

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan sehari-harinya membutuhkan modal, modal yang tersedia dalam bentuk uang sangat diperlukan perusahaan, selain untuk menjaga kelangsungan hidup juga untuk pengembangan usaha. Dalam rangka pemenuhan kebutuhan akan uang tersebut, ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, seperti mencari pinjaman, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha, menjual perusahaan, bahkan sampai pada menutup/mengurangi sebagian kegiatan usaha.¹ Hal lain yang dapat dilakukan adalah menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan. Penjualan kepemilikan ini dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan penjualan dari sebagian saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang dalam hal ini disebut investor atau pemodal. Hal ini dikenal dengan istilah Penawaran Umum/*Initial Public*

¹ Asril Sitompul, *Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung: P.T. Citra Aditya Bakti, 2000), hal. 48.

*Offering (IPO)/Go Public.*² Berdasarkan pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya disebut UUPM), penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya.³

Istilah penawaran umum atau *go public* adalah penawaran saham atau obligasi kepada masyarakat umum untuk kali pertama melakukan penjualan saham atau obligasi di pasar perdana (*primary market*). Setiap perusahaan yang sudah *go public* mudah dikenali oleh masyarakat, karena di belakang nama perusahaan terdapat istilah “Tbk” (terbuka). Adapun dalam bahasa Inggris disebut “Plc” (*public listed company*).⁴

Dengan adanya penawaran umum, berarti perusahaan dituntut lebih terbuka dan harus mengikuti aturan-aturan yang disepakati pasar modal mengenai kewajiban pelaporan. Segala sesuatu yang berhubungan dengan keuangan baik pemasukan maupun pengeluaran harus dicatat secara terperinci dan dapat dipertanggungjawabkan. Perusahaan harus selalu membuat pelaporan yang diwajibkan sesuai dengan waktu yang ditetapkan. Laporan keuangan tersebut harus terus dipantau baik oleh pemilik modal maupun masyarakat umum sehingga jika terjadi penyimpangan dapat segera diketahui begitu pun dengan perkembangan perusahaan.⁵

Modal dari hasil penawaran umum selanjutnya digunakan untuk melakukan ekspansi, memperbaiki struktur permodalan, dan untuk melakukan divestasi.

² *Ibid.*

³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 1.

⁴ Imamul Arifin dan Giana Hadi W, *Membuka Cakrawala Ekonomi*, (Bandung: P.T. Grafindo Media Pratama, 2007), hal. 50.

⁵ *Ibid.*, hal. 51.

Perusahaan yang melakukan *go public*, tidak berkewajiban membayar bunga sebagai beban tetap, tetapi hanya membagi dividen dari keuntungan yang diperoleh.⁶

Dengan cara *go public*, emiten sebagai penerbit saham akan dikenal oleh masyarakat sehingga proses ini dapat dianggap promosi tidak langsung bagi perusahaan maupun bagi produk dan jasa yang dihasilkannya. Setiap perusahaan yang sudah *go public*, pengelolaannya akan diserahkan kepada orang-orang yang mampu dibidangnya sehingga akan menjadikan perusahaan tumbuh dan berkembang dengan struktur organisasi yang kuat.⁷

Keunggulan bersaing yang dimiliki perusahaan (*competitive position*) akan meningkatkan kemampuan memperoleh laba dan meningkatkan aliran kas internal yang akan berdampak pada peningkatan saldo laba serta pada sisi yang lain akan meningkatkan harga saham di pasar dan menjadi modal *bargaining* perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Kombinasi antara aliran kas internal yang positif dan akses pendanaan eksternal yang kuat menjadi sumber bagi berbagai kebutuhan investasi yang meningkat dan menjadi modal kuat bagi tercapainya pertumbuhan usaha serta upaya mempertahankan *competitive position*.⁸

Selain sebagai upaya pencarian dana yang merupakan pertimbangan paling penting, terdapat pula beberapa hal yang menjadi dasar bagi suatu perusahaan untuk melakukan penawaran umum, antara lain:⁹

1. Meningkatkan kepemilikan saham bagi pemodal individual (retail investor).
2. Melepas sebagian dari kepemilikan saham.
3. Mencari *proceed* yang sebesar-besarnya.
4. Menciptakan dasar bagi distribusi produksi yang berlingkup internasional.

⁶ *Ibid.*

⁷ *Ibid.*

⁸ Hendy M. Fakhruddin, *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), hal. 4.

⁹ Asril Sitompul, *op.cit.*, hal. 11-12.

5. Mengalokasikan saham kepada pemodal jangka panjang sebagai pendukung.

Selain keuntungan-keuntungan yang sudah disebutkan di atas (mendapat tambahan modal dan meningkatkan nilai perusahaan), keuntungan-keuntungan lain setelah melakukan penawaran umum adalah:¹⁰

6. Peningkatan likuiditas perusahaan terhadap kepentingan pemegang saham utama maupun minoritas.
7. Perusahaan dapat melakukan penawaran efek di pasar sekunder.
8. Perusahaan akan semakin ter-*expose* dan terpublikasikan.
9. Perusahaan akan mendapatkan kemampuan untuk mengadopsi karyawan kunci dengan menggunakan opsi (*option*).

Penawaran umum, selain menghasilkan keuntungan yang besar, juga mempunyai beberapa kelemahan. Kelemahan-kelemahan itu adalah sebagai berikut:¹¹

1. Adanya tambahan biaya untuk mendaftarkan efek ketika melakukan penawaran umum.
2. Meningkatkan pengeluaran dan pemaparan potensi kewajiban berkenaan dengan registrasi dan laporan berkala.
3. Hilangnya kontrol terhadap persoalan manajemen, karena terjadi dilusi kepemilikan saham.
4. Kebutuhan mengumumkan besarnya pendapatan perusahaan dan pembagian deviden.
5. Efek yang diterbitkan mungkin saja tidak terserap oleh masyarakat sesuai dengan perhitungan perusahaan.

¹⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 215-216.

¹¹ *Ibid.*

2.1.2. Tahap-tahap Dalam Pelaksanaan Penawaran Umum

Untuk melakukan penawaran umum, sebuah perusahaan harus memenuhi persyaratan dan prosedur dalam tiap tahap yang telah ditentukan baik dalam UUPM maupun dalam Peraturan-Peraturan Bapepam-LK. Adapun tahap-tahap yang perlu dilakukan oleh perusahaan yang akan melakukan penawaran umum adalah:¹²

1. Tahap Pra-Emisi

- a. Perusahaan melakukan kajian mendalam (*due diligence*) terhadap keadaan keuangan, aset, kewajiban kepada pihak lain dan kewajiban pihak lain kepada perusahaan serta rencana penghimpunan dana. Dari kajian itu akan terlihat ada hal-hal apa saja yang perlu direstrukturisasi oleh perusahaan, misalnya permodalan, keuangan, aset, organisasi atau posisi-posisi tertentu di jajaran eksekutif dan komisaris perusahaan. Dari legal audit bisa diketahui tentang jumlah dan status aset yang dimiliki perusahaan, utang perusahaan kepada pihak lain, piutang pihak lain terhadap perusahaan yang belum terselesaikan. Kajian mendalam akan menghasilkan sejumlah rekomendasi tindakan yang harus dilakukan perusahaan dalam rangka memenuhi persyaratan melakukan penawaran umum.
- b. Perusahaan menyusun rencana penawaran umum yang harus mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan RUPS akan menjadi landasan hukum untuk melakukan penawaran umum. RUPS juga akan memutuskan perubahan Anggaran Dasar (AD) perusahaan.
- c. Perusahaan akan menentukan penjamin emisi efek (*underwriter*) dan profesi serta lembaga penunjang untuk melakukan penawaran umum.
- d. Perusahaan menyiapkan seluruh dokumen dan perjanjian yang diperlukan dalam penawaran umum.
- e. Perusahaan melakukan kontrak pendahuluan dengan bursa efek.

¹² *Ibid.*, hal. 216.

- f. Perusahaan melakukan *public expose*.
- g. Perusahaan menyampaikan pernyataan pendaftaran ke Bapepam.
- h. Bapepam akan menyampaikan pernyataan efektif atas pernyataan pendaftaran tersebut dalam waktu 45 hari setelah meneliti kelengkapan dokumen, cakupan dan kejelasan informasi, dan keterbukaan menurut aspek hukum, akuntansi, keuangan dan manajemen.

2. Tahap Emisi

- a. Penawaran oleh sindikasi penjamin emisi dan agen penjual di pasar primer.
- b. Penjatahan kepada pemodal oleh sindikasi penjamin emisi dan emiten di pasar primer.
- c. Penyerahan efek kepada pemodal di pasar primer.
- d. Emiten mencatatkan efeknya di pasar sekunder (bursa).
- e. Perdagangan efek di pasar sekunder (bursa).

3. Tahap Setelah Emisi

- a. Laporan berkala, misalnya laporan tahunan dan tengah tahunan (*continuous disclosure*).
- b. Laporan kejadian penting dan relevan, misalnya akuisisi atau pergantian direksi (*timely disclosure*).

Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya bahwa untuk melakukan penawaran umum, emiten harus mengajukan pernyataan pendaftaran ke Bapepam. Hal ini sesuai dengan pasal 70 ayat (1) UUPM yang berbunyi sebagai berikut:¹³

“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.”

¹³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 70 ayat 1.

Pengaturan mengenai keharusan emiten mengajukan pernyataan pendaftaran juga dimuat dalam angka 2 Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.1.¹⁴ Pengaturan lebih jauh dan lebih teknis mengenai penyampaian pernyataan pendaftaran ini dituliskan dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.1 yang menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran untuk penawaran umum sekurang-kurangnya mencakup:¹⁵

1. Surat pengantar pernyataan pendaftaran;
2. Prospektus;
3. Prospektus ringkas yang akan digunakan dalam penawaran umum (jika dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.2);
4. Prospektus awal yang akan digunakan dalam rangka penawaran awal (jika ada); dan
5. Dokumen lain yang diwajibkan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran, yaitu:
 - a. Rencana jadwal penawaran umum;
 - b. Contoh surat efek;
 - c. Laporan keuangan yang telah diaudit akuntan sebagaimana dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.2;
 - d. Surat dari akuntan (*comfort letter*) sehubungan dengan perubahan keadaan keuangan emiten yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan;
 - e. Surat pernyataan dari emiten di bidang akuntansi;
 - f. Keterangan lebih lanjut tentang prakiraan dan atau proyeksi, jika dicantumkan dalam prospektus;
 - g. Laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum;
 - h. Riwayat hidup dari para anggota komisaris dan direksi;
 - i. Perjanjian penjaminan emisi efek (jika ada);

¹⁴ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.1.

¹⁵ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.1.

- j. Perjanjian perwaliamanatan (jika ada);
- k. Perjanjian penanggungan (jika ada);
- l. Perjanjian pendahuluan dengan satu atau beberapa Bursa Efek (jika akan dicatatkan di Bursa Efek);
- m. Informasi lain sesuai permintaan Bapepam yang dipandang perlu dalam penelaahan pernyataan pendaftaran, sepanjang dapat diumumkan kepada masyarakat tanpa merugikan kepentingan emiten atau pihak lain yang terafiliasi dalam proses penawaran umum;
- n. Peringkat yang dikeluarkan oleh perusahaan peneringkat efek atas obligasi atau efek yang bersifat hutang lainnya; dan
- o. Pernyataan tentang kelengkapan dokumen penawaran umum dari:
 - a) Emiten;
 - b) Penjamin Pelaksana Emisi Efek; dan
 - c) Profesi Penunjang Pasar Modal, sebagaimana diatur dalam Formulir Nomor IX.C.1-2 lampiran 2, Nomor IX.C.1-3 lampiran 3 dan Nomor IX.C.1-4. Lampiran 4 peraturan ini.

Setelah pernyataan pendaftaran diajukan ke Bapepam, pejabat di bagian pendaftaran di Bapepam akan menelaah pernyataan pendaftaran tersebut dalam jangka waktu paling lama 45 hari (Pasal 74 ayat (1) UUPM).¹⁶ Dalam hal Bapepam tidak meminta emiten untuk menyampaikan perubahan dan tambahan informasi dalam jangka waktu tersebut, maka pernyataan pendaftaran dianggap telah disampaikan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta prosedur yang ditetapkan (Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.2 angka 9).¹⁷ Namun, apabila dalam pernyataan pendaftaran tersebut masih ada kekurangan atau perubahan yang perlu diperbaiki, maka sesuai dengan pasal 74 ayat (2) UUPM,¹⁸ Bapepam dapat meminta

¹⁶ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 74 ayat 1.

¹⁷ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.2.

¹⁸ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 74 ayat 2.

emiten untuk melengkapinya. Bapepam akan menerbitkan komentar-komentar mengenai hal-hal yang dianggap belum cukup pada pernyataan pendaftaran dan komentar disampaikan kepada perusahaan dalam bentuk *comment letter*.¹⁹ Setelah perusahaan memperbaiki pernyataan pendaftaran tersebut, maka perusahaan akan menyampaikannya lagi ke Bapepam. Bapepam akan menelaah pernyataan pendaftaran tersebut dalam jangka waktu maksimal 45 hari sejak tanggal pernyataan pendaftaran yang telah diperbaiki diserahkan dan diterima oleh Bapepam (Pasal 74 ayat (3) UUPM).²⁰ Setelah Bapepam menelaah pernyataan pendaftaran dan menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran tersebut sudah lengkap dan tidak ada lagi yang perlu diubah ataupun diperbaiki, maka Bapepam akan memberikan pernyataan efektif kepada emiten.

Setelah pernyataan efektif diberikan oleh Bapepam, emiten akan mencatatkan sahamnya di pasar primer kemudian dilanjutkan di pasar sekunder (Bursa). Saham yang dicatatkan di Bursa (Bursa Efek Indonesia) dibagi atas 2 papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Papan utama ditujukan untuk emiten yang mempunyai ukuran besar dan *track record* yang baik. Papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat.²¹

2.1.3. Lembaga dan Profesi Penunjang Dalam Penawaran Umum

Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari industri pasar modal itu sendiri, sejak dari penawaran umum hingga berbagai kegiatan emiten lainnya di pasar sekunder. Secara khusus, peran Lembaga

¹⁹ Asril Sitompul, *op.cit.*, hal. 48.

²⁰ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 74 ayat 3.

²¹ Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hal. 94.

dan Profesi Penunjang diperlukan dalam rangkaian proses kegiatan penawaran umum baik untuk saham maupun obligasi. Keberadaan lembaga dan profesi penunjang bersifat strategis dalam rangka terbentuknya suatu sistem industri pasar modal yang pada hakikatnya merupakan industri kepercayaan (*trust*) dengan basis keterbukaan informasi (*full disclosure*).²²

Dukungan yang diberikan lembaga dan profesi penunjang membuat proses penawaran umum dapat berjalan dengan baik sesuai dengan harapan pihak-pihak yang terlibat seperti emiten yang menerbitkan saham atau obligasi maupun para pemodal yang akan membeli saham dan obligasi tersebut. Dengan dukungan informasi dan opini yang diberikan lembaga dan profesi penunjang, maka emiten dapat secara maksimal meraih tujuan yang diharapkan serta para pemodal mendapatkan informasi yang relevan dengan pertimbangan investasi.²³

Lembaga dan profesi penunjang dalam melakukan penawaran umum adalah sebagai berikut:

1. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

Lembaga Penunjang yang berperan besar bagi kesuksesan *go public* adalah Penjamin Emisi atau sering pula dikenal dengan istilah *underwriter*. *Underwriter* merupakan motor bagi kesuksesan *go public* dan tentu saja kesuksesan tersebut akan meningkatkan citra penjamin emisi di mata calon-calon emiten selanjutnya. Kesuksesan tersebut dapat dilihat dari minat investor untuk membeli saham atau obligasi yang diterbitkan, kelancaran proses khususnya di pasar perdana hingga pencatatan dan kinerja perdagangan seperti misalnya kenaikan harga saham serta likuiditas saham.²⁴

²² *Ibid.*, hal. 21.

²³ *Ibid.*, hal. 21-22.

²⁴ *Ibid.*, hal. 23-24.

Underwriter merupakan salah satu unit usaha dari sebuah Perusahaan Efek yang membantu dan melakukan penjaminan atas emisi baik saham maupun obligasi. *Underwriter* akan berperan penuh sejak awal proses persiapan *go public*, penawaran awal (*book building*), *road show*, proses marketing, penentuan harga perdana, penyiapan berbagai dokumen *go public*, hingga pelaksanaan penawaran umum dan pencatatan saham di Bursa Efek.²⁵

Underwriter akan mengambil resiko untuk menjual saham, kesanggupan penjamin emisi itu mengandung resiko, maka sebelum menyatakan kesanggupannya, penjamin emisi harus mempelajari terlebih dahulu kemampuan emiten dan memperkirakan kemampuan investor yang akan tertarik pada saham perusahaan yang dijaminnya itu.²⁶ Dilihat dari fungsinya yang menjamin penjualan efek emiten, maka dalam kegiatannya kemungkinan *underwriter* menghadapi resiko membeli sendiri efek-efek emiten dapat terjadi. Bila jumlah emisi besar dan perkiraan kemampuan pasar kurang tepat, maka resiko akan semakin besar. Oleh karena besarnya resiko yang dihadapi, sudah menjadi kebiasaan dalam penjaminan emisi, *underwriter* membentuk sindikasi penjaminan. Berdasarkan fungsi dan tanggung jawabnya, dalam sindikasi tersebut dapat dibedakan tingkatan Penjamin Emisi Efek sebagai berikut:²⁷

a. Penjamin Utama Emisi (*Lead Underwriter*)

Underwriter ini membuat ikatan dengan emiten dalam suatu perjanjian yang disebut perjanjian emisi efek. Dalam perjanjian ini, *Lead Underwriter* memberikan jaminan penjualan efek dan pembayaran seluruh nilai efek kepada emiten. Apabila *Lead Underwriter* lebih dari satu, maka jaminan tersebut diberikan secara bersama-sama.

b. Penjaminan Pelaksana Emisi (*Managing Underwriter*)

²⁵ *Ibid.*, hal. 24.

²⁶ Rusdin, *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan Dalam Praktik*, (Bandung: Alfabeta, 2006), hal. 37.

²⁷ *Ibid.*, hal. 40.

Managing Underwriter mempunyai tugas sentral yang bertanggungjawab dalam pengelolaan serta menyelenggarakan aspek administrasi emisi efek. Dalam pelaksanaannya, *Managing Underwriter* mengkoordinasikan seluruh proses emisi termasuk penyiapan dokumen, distribusi prospektus dan formulir pendaftaran, mengatur penyetoran uang pembelian, mengatur penjatahan dan penyampaian sertifikat saham. *Managing Underwriter* merupakan salah satu dari anggota *Lead Underwriter*.

c. Penjamin Peserta Emisi (*Co Underwriter*)

Underwriter ini ikut serta menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek kepada *Lead Underwriter* sesuai dengan bagian yang diambilnya. Dengan demikian, *underwriter* ini tidak bertanggungjawab kepada emiten, melainkan kepada *Lead Underwriter*.

Underwriter akan berusaha menarik minat pemodal (baik pemodal individual maupun lembaga) dan menjual efek apabila pernyataan pendaftaran telah efektif. Selain itu, *underwriter* juga akan memberikan dukungan yang diperlukan setelah penawaran perdana, seperti stabilisasi harga efek bila ternyata setelah penawaran perdana terjadi gejolak harga di bursa efek.²⁸ *Underwriter* akan memperoleh *fee* atas penjaminan emisi tersebut yang besarnya merupakan kesepakatan antara *underwriter* dengan emiten.²⁹

Penegasan pasal 39 UUPM bahwa penjamin emisi efek wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi yang dimuat dalam pernyataan pendaftaran. Secara teoritis, ada beberapa macam kontrak penjaminan emisi yang dikenal, yaitu:³⁰

a.) *Full Commitment* (Kesanggupan Penuh)

²⁸ Asril Sitompul, *op.cit.*, hal. 71.

²⁹ Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hal. 24.

³⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 145-146.

Dalam perjanjian ini, *underwriter* bertanggungjawab untuk mengambil sisa efek emiten yang tidak terjual habis di pasar.

b.) *Best Effort Commitment*

Dalam perjanjian jenis ini, *underwriter* tidak bertanggungjawab untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Namun, *underwriter* akan berusaha sebaik-baiknya agar efek yang ditawarkan dapat terjual dalam kuantitas yang paling tinggi.

c.) *Standby Commitment* (Kesanggupan Siaga)

Underwriter berkomitmen agar saham yang tidak terjual di pasar perdana akan dibeli olehnya pada harga tertentu.

d.) *All or None Commitment*

Underwriter akan berusaha menjual semua efek agar habis terjual semuanya. Namun, apabila efek tersebut tidak laku semuanya, maka transaksi dengan pemodal yang ada akan dibatalkan. Dalam hal ini, semua efek yang telah dijual akan dikembalikan lagi kepada emiten dan emiten tidak mendapatkan dana sedikitpun juga. Komitmen ini timbul dengan latar belakang pemikiran bahwa perusahaan memerlukan modal dalam jumlah tertentu, bila jumlah tersebut tidak tercapai maka investasi perusahaan kurang bermanfaat. Oleh karena itu, lebih baik tidak jadi sama sekali.

2. Akuntan Publik

Fungsi utama akuntan publik dalam rangka penawaran umum adalah melaksanakan audit berdasarkan standar auditing yang ditetapkan oleh ikatan akuntan Indonesia. Standar tersebut mengharuskan akuntan publik untuk merencanakan dan melaksanakan audit agar diperoleh keyakinan yang memadai bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji yang material. Audit yang dilakukan oleh akuntan publik meliputi pemeriksaan atas dasar pengujian bukti-bukti yang mendukung akun yang tertera. Audit juga meliputi penilaian atas prinsip akuntansi yang digunakan dan

Universitas Indonesia

estimasi signifikan yang dibuat oleh manajemen serta penilaian terhadap penyajian laporan keuangan secara keseluruhan. Akuntan publik bertanggung jawab atas pendapat yang diberikan terhadap laporan keuangan auditan.³¹

3. Notaris

Ruang lingkup tugas notaris selaku profesi penunjang dalam rangka penawaran umum antara lain menghadiri rapat-rapat mengenai pembahasan segala aspek dalam rangka penawaran umum kecuali rapat yang menyangkut aspek keuangan dan penentuan harga maupun strategi pemasaran, menyiapkan dan membuat akta-akta dalam rangka penawaran umum, antara lain perjanjian perwaliamanatan, perjanjian agen pembayaran, perjanjian penjaminan emisi obligasi, pengakuan utang serta melegalisasikan perjanjian-perjanjian yang dibuat di bawah tangan sebagaimana dimaksud dalam staatblad 1860 Nomor 3 tentang peraturan jabatan notaris.³²

4. Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah ahli hukum yang melakukan pemeriksaan hukum. Pemeriksaan hukum adalah proses pekerjaan konsultan hukum dalam memberikan pendapat hukum, menurut hukum Indonesia, mengenai emiten dalam waktu tertentu.³³ Setelah melakukan pemeriksaan hukum dan membuat laporan pemeriksaan hukum, ia akan memberikan pendapat hukum dan menandatangani pendapat hukum (*legal opinion*) tersebut. Fungsi utama konsultan hukum adalah melindungi pemodal atau calon pemodal dari segi hukum.³⁴ Tugasnya antara lain meneliti anggaran dasar

³¹ Jaka E. Cahyana, *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004), hal. 294.

³² *Ibid.*, hal. 294-295.

³³ Parasian Simbolon, "Tanggung Jawab Konsultan Hukum Pasar Modal Atas Pendapat Hukum (*Legal Opinion*) pada Penawaran Umum Perdana," (Skripsi Sarjana Universitas Indonesia, Depok, 2000), hal. 54.

³⁴ *Ibid.*, hal. 23.

dan perubahannya, penyeteroran modal saham, pemilikan izin usaha, status pemilikan aset perusahaan, serta perjanjian-perjanjian yang dibuat oleh perusahaan.³⁵

Ruang lingkup tugas konsultan hukum adalah melakukan pemeriksaan dan penelitian dari segi hukum atas fakta yang ada mengenai perseroan dan keterangan lain yang berhubungan dengan itu sebagaimana disampaikan oleh perseroan. Hasil pemeriksaan dan penelitian dinyatakan dalam laporan pemeriksaan hukum yang diberikan secara objektif dan independen. Tugas lainnya adalah meneliti informasi yang dimuat dalam prospektus sepanjang menyangkut segi hukum.³⁶

5. Perusahaan Penilai

Jasa perusahaan penilai diperlukan untuk menentukan nilai wajar atas aset-aset berwujud perusahaan dengan menggunakan pengukuran secara obyektif dengan metode yang telah disepakati. Perusahaan penilai berperan penting dalam penawaran umum karena umumnya perusahaan ingin tampil “cantik” melalui nilai aktiva perusahaan yang besar (seperti tanah dan bangunan, pabrik dan mesin-mesin serta aset-aset berwujud lainnya). Di sisi lain investor menginginkan suatu penilaian yang obyektif atas aset-aset perusahaan.³⁷

2.2. Prospektus

2.2.1. Jenis dan Isi Prospektus

Prospektus adalah, “Setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek”. Penyusunan prospektus harus mengacu kepada hal-hal berikut:³⁸

³⁵ Hotman Sitorus, “Perlindungan Bagi Pemodal Melalui Prinsip Keterbukaan Dalam Kegiatan Pasar Modal Indonesia,” (Skripsi Sarjana Universitas Indonesia, Depok, 1997), hal. 46.

³⁶ Jaka E. Cahyana, *op.cit.*, hal. 295.

³⁷ Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hal. 26.

³⁸ *Ibid.*, hal. 112.

- a. Prospektus harus memuat semua rincian dan fakta material mengenai Penawaran Umum dari Emiten.
- b. Prospektus haruslah dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif.
- c. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal Prospektus.
- d. Emiten, Penjamin Pelaksana Emisi, dan Lembaga serta Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.

Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi atau fakta material serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus. Beberapa bagian penting dari Prospektus yang patut mendapat perhatian dari calon investor adalah:³⁹

- a. Bidang Usaha. Merupakan bidang usaha yang saat ini dijalankan oleh perusahaan. Informasi ini perlu diketahui oleh calon investor, karena dengan mengetahui bidang usaha perusahaan, kita dapat pula mengetahui perusahaan tersebut berada pada sektor ekonomi mana. Informasi tentang bidang usaha biasanya tercantum pada bagian tengah dari halaman muka prospektus.
- b. Jumlah Saham yang Ditawarkan. Bila perusahaan menawarkan saham, maka informasi mengenai jumlah saham yang akan ditawarkan juga perlu diketahui oleh calon investor. Karena jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di Bursa. Informasi mengenai jumlah saham yang ditawarkan tercantum pada bagian tengah dari halaman muka prospektus.
- c. Nilai Nominal dan Harga Penawaran. Nilai nominal merupakan suatu nilai yang menunjukkan besarnya modal suatu perusahaan yang dimuat dalam

³⁹ *Ibid.*, hal. 112-114.

Anggaran Dasar perusahaan tersebut. Nilai nominal ini juga akan dicantumkan pada setiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Jika nominal ini dibagi dengan seluruh jumlah saham, maka akan diperoleh nilai nominal per saham. Harga saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat tidak harus sama dengan nilai nominal per saham. Harga setiap saham yang ditawarkan kepada masyarakat disebut dengan harga penawaran. Informasi tentang nilai nominal dan harga penawaran untuk setiap saham terdapat pada bagian tengah dari halaman muka prospektus bersama-sama dengan jumlah saham yang ditawarkan.

- d. **Riwayat Singkat Perusahaan.** Riwayat singkat tentang perusahaan terdapat pada bagian dalam, yaitu pada bagian *Keterangan Tentang Perseroan dan Anak Perusahaan*. Bagian ini juga perlu diketahui oleh calon investor, karena bagian ini memberikan keterangan tentang riwayat singkat pendirian perusahaan, sehingga calon investor dapat mengetahui sudah berapa lama perusahaan tersebut didirikan dan beroperasi.
- e. **Tujuan *Go Public* (Rencana Penggunaan Dana).** Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum disajikan dalam suatu bagian tersendiri, bagian ini sangat penting untuk diketahui oleh calon investor. Rencana penggunaan dana yang di peroleh dari penawaran umum diberikan secara persentasi dari kegiatan-kegiatan yang akan dilakukan.
- f. **Kegiatan dan Prospek Usaha.** Pada dasarnya seorang investor yang membeli saham, adalah membeli prospek usaha dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu kegiatan dan prospek usaha dari perusahaan termasuk anak perusahaannya perlu diketahui oleh calon investor. Kegiatan dan prospek usaha dari perusahaan disajikan dalam suatu bab tersendiri, yang biasanya meliputi aspek-aspek produksi, penjualan, pemasaran dan distribusi dari produk/jasa yang dihasilkan, prospek usaha, kompetisi dan strategi usaha serta penelitian dan pengembangan.

- g. Risiko Usaha. Setiap investasi tidak dapat terlepas dari risiko yang mungkin dihadapi. Untuk itu calon investor haruslah mengetahui kemungkinan risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Ada 3 jenis prospektus, yaitu prospektus ringkas, prospektus awal dan prospektus final. Perbedaan antara ketiga jenis prospektus ini terletak pada waktu di mana prospektus ini dikeluarkan. Prospektus ringkas dan prospektus awal dikeluarkan sebelum pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif, sedangkan prospektus final dikeluarkan setelah pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif. Prospektus ringkas dan prospektus awal merupakan prospektus yang belum lengkap dalam beberapa bagian meskipun bagian yang tidak lengkap bukan merupakan komponen yang sangat penting bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan atas investasi yang akan dilakukannya.⁴⁰

Ketidaklengkapan ini adalah akibat dari belum dinyatakan efektifnya pernyataan pendaftaran serta belum ditentukannya beberapa informasi tersebut oleh emiten. Alasan lainnya adalah karena memang prospektus ringkas dan awal ini dikeluarkan lebih awal sebagai pengumuman akan adanya penawaran efek dari emiten tersebut. Oleh karena itu, meskipun bukan merupakan penawaran untuk pembelian efek tetapi emiten sebenarnya mengisyaratkan pasar dan pemodal bahwa sebuah penawaran umum atas efek akan dilakukan oleh emiten. Dari segi pemodal, prospektus ringkas ini haruslah dibaca sebagai kesempatan bagi mereka untuk mempelajari lebih awal efek emiten, sehingga tidak akan terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi ketika pemesanan dan pembelian atas efek dilakukan.⁴¹

Prospektus mempunyai dua fungsi yang kelihatannya bertentangan, yaitu sebagai dokumen penawaran dan juga untuk memberikan gambaran kepada masyarakat tentang penjualan saham. Pada waktu yang sama, prospektus juga

⁴⁰ Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hal. 53-54.

⁴¹ *Ibid.*

menyediakan informasi yang lengkap bagi investor mengenai faktor resiko yang dihadapi perusahaan dan menyediakan informasi yang terbuka mengenai semua hal yang relevan untuk memberikan perlindungan terhadap pertanggungjawaban manajemen bila terdapat hal-hal yang material yang disembunyikan ataupun hal-hal yang menyesatkan.⁴²

2.2.2. Syarat-Syarat Prospektus

Prospektus merupakan dokumen yang akan disebarluaskan kepada masyarakat, yang dijadikan sebagai alat untuk menarik minat para investor, dan yang juga akan dijadikan bahan pertimbangan oleh calon investor dalam menanamkan modalnya, oleh karena itu suatu prospektus harus memenuhi syarat yang paling utama, yaitu syarat kebenaran, yang artinya bahwa perusahaan, di mana prospektus tersebut harus memuat informasi/keterangan yang benar tentang suatu perusahaan dan tidak terdapat unsur penipuan, kepalsuan, dan cacat hukum.⁴³

Kebenaran mengenai segala fakta materil yang terdapat dalam prospektus bertujuan agar masyarakat investor terhindar dari segala bentuk manipulasi atau penipuan pasar yang hanya menguntungkan pihak tertentu. Selain syarat yang telah ditentukan di atas, terdapat juga rincian dari keterangan yang harus dimuat dalam setiap prospektus. Akan tetapi dalam praktik mengenai susunan atau urutan penyampaian faktor pada prospektus diserahkan kepada emiten sebagaimana disebutkan dalam setiap keputusan Bapepam yang menyangkut prospektus.⁴⁴

Di dalam keputusan Bapepam-LK kep-51/PM/1996 Peraturan Nomor IX.C.3.⁴⁵ Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas dalam Rangka Penawaran Umum, pada paragraf pertama menyebutkan bahwa suatu prospektus harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari

⁴² *Ibid.*

⁴³ *Ibid.*, hal. 55-57.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.3.

emiten, yang dapat mempengaruhi keputusan bermodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh emiten dan penjamin pelaksanaan emisi (jika ada). Prospektus harus dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal prospektus. Urutan penyampaian fakta pada prospektus ditentukan oleh relevansi fakta tersebut terhadap masalah tertentu, bukan urutan sebagaimana dinyatakan pada peraturan ini.

Di bawah ini akan ditemukan salah satu urutan penyampaian fakta dalam prospektus yang dimaksud dengan prospektus di sini adalah gambaran perusahaan dalam bentuk tertulis yang memuat keterangan mengenai keadaan emiten dan prospektusnya, antara lain meliputi:⁴⁶

1. Tujuan emisi
2. Sejarah perusahaan
3. Kebijakan pembayaran deviden
4. Ikhtisar keuangan yang pokok
5. Modal sendiri
6. Usaha Perseroan
7. Pengurus dan Pengawas
8. Penjamin emisi
9. Pendapat dari segi hukum
10. Ringkasan laporan perusahaan penilai (jika ada)
11. Laporan akuntan publik/akuntan Negara
12. Kutipan beberapa ketentuan dalam anggaran dasar

Khusus mengenai laporan keuangan harus disajikan sesuai dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Keputusan No: Kep-06/PM/2000 Peraturan Nomor VIII.G.7 Tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan. Mengenai pendapat

⁴⁶ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *op.cit.*, hal. 35.

dari segi hukum telah ditentukan standar pemeriksaan hukum dan pendapat hukum oleh himpunan konsultan hukum pasar modal, yang antara lain menyangkut:⁴⁷

1. Anggaran Dasar emiten berikut perubahannya

Minimal yang harus dilaporkan adalah pengesahan akta pendirian dan persetujuan atas perubahannya serta pengumuman dalam Berita Negara/Tambahan Berita Negara terhadap akta pendirian dan seluruh perubahan anggaran dasar.

2. Permodalan dan saham

Mengenai besarnya modal dasar, modal ditempatkan dan modal disetor pada saat terakhir sebelum emisi dan perubahannya dalam rangka emisi, jenis-jenis saham yang dikeluarkan emiten, bukti tentang penyetoran modal, pengembalian terhadap emiten.

3. Direksi dan Dewan komisaris

Dalam hal keabsahannya direksi dan dewan komisaris yang sedang menyebut, dan status kewarganegaraannya, serta keterkaitannya dalam perkara perdata, pidana, perburuhan, arbitrase atau lainnya.

4. Izin dan Persetujuan

Kelengkapan izin dan aktivitas-aktivitas yang dilakukan, dan NPWP dan nomor Perusahaan Kena Pajak (PKP), serta izin-izin lain seperti: izin usaha, izin undang-undang gangguan, izin lokasi, izin mendirikan bangunan, izin penggunaan bangunan, izin untuk pabrik, AMDAL, izin pengelolaan limbah, pendaftaran tentang produk dan tanda daftar perusahaan (TOP) dalam rangka daftar perusahaan.

⁴⁷ *Ibid.*, hal. 35-36.

5. Penyertaan pada Perusahaan lain

Jika penyertaan 50% atau lebih, maka perlu diadakan *full audit*, jika kurang dari 50% tetapi merupakan pengendali, perlu diselidiki keabsahan penyertaan tersebut (dengan meneliti permudahan dan sebagainya).

6. Aset

Berupa tanah, bangunan-bangunan, kepemilikan saham di perusahaan lain, hak milik intelektual, mesin-mesin dan peralatan serta kendaraan.

7. Asuransi

Yaitu mengenai jenis asuransi, pihak tertanggung, objek yang diasuransikan, jumlah pertanggungan, jangka waktu asuransi dan tanggal berlakunya.

8. Tenaga Kerja

Bukti pendaftaran tenaga kerja perusahaan, kesepakatan kerja bersama, penggunaan tenaga kerja asing, jaminan sosial karyawan dan keikutsertaan dalam jamsostek, unit serikat pekerja seluruh Indonesia di emiten, koperasi karyawan, upah minimum regional, izin-izin khusus di bidang ketenagakerjaan.

9. Perjanjian-perjanjian

Apakah itu perjanjian pinjam uang, perjanjian kerja sama, perjanjian usaha patungan, perjanjian penggunaan merek, perjanjian lisensi, perjanjian distribusi atau keagunan, perjanjian bantuan teknik, atau perjanjian pemasokan bahan baku.

10. Persetujuan dalam rangka Emisi Efek

Perjanjian penjamin emisi, perjanjian dengan agen penjualan, perjanjian dengan biro administrasi efek, perjanjian pembelian sisa efek, perjanjian

perwalianan (untuk obligasi), perjanjian agen pembayaran (untuk obligasi), dan perjanjian agunan atau penanggungan (untuk obligasi).

11. Perkara-perkara

Surat keterangan dari Pengadilan Negeri Medan atau badan-badan lain tentang keterlibatan dalam perkara dan pihak emiten, anggota direksi dan anggota komisi, serta surat pernyataan dari masing-masing anggota direksi dan anggota komisaris tentang keterlibatan emiten dalam perkara.

2.2.3. Prospektus Sebagai Pemenuhan Asas Transparansi Dalam Pasar Modal

Berdasarkan pasal 1 angka 25 UUPM, transparansi dalam pasar modal adalah keharusan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada UUPM 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.⁴⁸ Informasi atau fakta material, dijelaskan dalam pasal 1 angka 7 UUPM, adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan atau keputusan, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Melalui beberapa contoh dalam penjelasan pasal 1 angka 7 UUPM, Pemerintah berusaha memperjelas apa yang dimaksud dengan informasi atau fakta material. Contoh-contoh tersebut antara lain:⁴⁹

- a. Penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*) atau pembentukan usaha patungan;
- b. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham;
- c. Pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;

⁴⁸ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 25.

⁴⁹ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 7.

- e. Produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. Perubahan tahun buku perusahaan; dan
- g. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen; sepanjang informasi tersebut dapat mempengaruhi harga efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Selain itu, melalui Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.K.1, Bapepam-LK menambahkan beberapa hal yang dianggap merupakan informasi dan fakta material, yang harus diketahui pemodal dan dianggap dapat mempengaruhi harga efek dan keputusan investasi. Namun, walaupun sudah ada penambahan tersebut, tetap saja tidak ada kejelasan tentang apa yang disebut peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek dan atau keputusan pemodal atas efek emiten yang bersangkutan. Hal ini dikarenakan selain informasi atau fakta yang telah disebutkan di atas (dalam penjelasan pasal 1 angka 7 UUPM⁵⁰ dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.K.1),⁵¹ masih ada ratusan bahkan ribuan fakta lainnya yang mungkin timbul dan dapat mempengaruhi harga efek dan keputusan investasi. Oleh karena keterbatasan itulah, maka informasi atau fakta material tersebut haruslah dihubungkan dengan ekspektasi orang mengenai peristiwa tersebut atas harga efek dan keputusan pemodal atas efek. Dengan kata lain, dalam melakukan keterbukaan atas informasi atau fakta material, emiten harus melihat relevansi informasi tersebut kepada harga efek dan keputusan pemodal.

Di sisi lain, emiten harus memisahkan antara informasi mengenai emiten dengan informasi yang seharusnya telah diketahui publik. Perkembangan politik dan ekonomi suatu negara, misalnya, jelas sangat mempengaruhi harga efek perusahaan dan keputusan investasi pemodal. Demikian juga tentang informasi mengenai komoditas tertentu, misalnya minyak bumi untuk perusahaan minyak atau karet untuk

⁵⁰ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 1 angka 7.

⁵¹ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.K.1.

perusahaan ban, yang digunakan atau menjadi bahan baku dalam proses produksi emiten ataupun menjadi bidang usaha utama emiten. Informasi-informasi yang semacam ini dianggap sebagai informasi yang seharusnya diketahui atau dicari sendiri oleh investor yang ingin berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham suatu perusahaan (emiten).⁵²

Transparansi merupakan terminologi yang sangat penting dan prinsip yang sangat fundamental dalam pasar modal. UUPM menyediakan kerangka hukum yang kokoh untuk menjamin transparansi, pemberlakuan UUPM akan menjadi indikator dan landasan hukum yang diharapkan mampu memberikan perlindungan hukum kepada investor dalam hal hak untuk mendapatkan informasi yang lengkap, akurat dan benar sehingga calon investor mampu mengambil keputusan karena didukung oleh jaminan informasi yang kuat.⁵³

Jaminan UUPM akan transparansi merupakan hal yang mendasar untuk menciptakan kepercayaan dan menarik calon investor untuk berinvestasi di pasar modal. Di lain pihak, emiten atau perusahaan publik yang ingin sahamnya dibeli oleh para investor dan dapat masuk dalam standar internasional, haruslah berusaha membuka diri dan menerapkan keterbukaan informasi dengan kualitas yang terjaga dalam hal akurasi, kelengkapan, ketepatan waktu dan ketepatan informasi. Membuka diri di sini berarti bersedia memberikan informasi material yang berkenaan dengan keadaan perusahaannya. Keterbukaan diartikan memberikan akses seluas-luasnya kepada pemegang saham atau investor untuk mengetahui keadaan atau informasi penting perusahaan. Keterbukaan juga mengandung arti mengungkapkan semua hal secara tuntas, benar dan lengkap. Informasi yang demikian ini dapat menjadikan investor mampu mengambil keputusan secara mantap.⁵⁴ Dengan pemberian informasi berdasarkan prinsip keterbukaan, maka dapat diantisipasi terjadi kemungkinan investor tidak memperoleh informasi atau fakta material atau tidak meratanya

⁵² Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hal. 181-182.

⁵³ *Ibid.*, hal. 182.

⁵⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 227-228.

informasi bagi investor disebabkan ada informasi yang tidak disampaikan dan bisa jadi informasi yang belum tersedia untuk publik telah disampaikan pada seorang investor atau kelompok investor tertentu. Padahal informasi itu berisi fakta material yang sangat berfungsi sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi.⁵⁵

Dengan keterbukaan pula, investor dapat melakukan penilaian atas efek yang akan dibelinya sehingga kepentingan investor dapat terlindungi. Hal ini sesuai dengan bagian menimbang huruf c UUPM.⁵⁶ Mengingat pentingnya keterbukaan di pasar modal tersebut di atas, maka emiten atau perusahaan publik wajib menyampaikan laporan berkala atau laporan atas peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek yang bersangkutan kepada Bapepam-LK dan segera mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat.⁵⁷ Keterbukaan atau transparansi emiten maupun perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di bursa akan memberikan kredibilitas pada perusahaan yang bersangkutan.⁵⁸

Pada dasarnya pelaksanaan keterbukaan di pasar modal dilakukan melalui 3 tahap, yaitu:⁵⁹

1. Keterbukaan pada saat melakukan penawaran umum, yang didahului dengan pengajuan pendaftaran emisi efek ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen yang dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.1 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. Dalam hal ini, emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara

⁵⁵ Bismar Nasution (A), "Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal: Studi Mengenai Penentuan Fakta Material dan Perbuatan Yang Menyesatkan," (Tesis Doktor Universitas Indonesia, Depok, 2001), hal. 43.

⁵⁶ Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hal. 167.

⁵⁷ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 105.

⁵⁸ E.A.Koetin, *Analisis Pasar Modal*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2002), hal. 75.

⁵⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 229-230.

berkala dan terus-menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam-LK dan Bursa.

3. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu yakni peristiwa yang dirinci dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.

Seperti yang disebutkan sebelumnya bahwa prospektus merupakan salah satu pelaksanaan keterbukaan di pasar modal. Prospektus merupakan dokumen yang utama dan pertama dalam pemenuhan asas keterbukaan di pasar modal. Dikatakan demikian karena prospektus merupakan dokumen yang pertama-tama harus dikeluarkan suatu perusahaan ketika hendak mendapatkan status sebagai emiten maupun perusahaan publik.⁶⁰ Selain itu, di samping sebagai dokumen penawaran yang memberikan gambaran kepada masyarakat tentang penjualan saham, pada saat yang sama prospektus juga menyediakan informasi yang lengkap bagi investor mengenai faktor resiko yang dihadapi perusahaan dan menyediakan informasi yang terbuka mengenai semua hal yang relevan untuk memberikan perlindungan terhadap pertanggungjawaban manajemen bila terdapat hal-hal yang material yang disembunyikan ataupun hal-hal yang menyesatkan.⁶¹

Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.1, prospektus merupakan dokumen yang harus disertakan dalam pengajuan pernyataan pendaftaran ke Bapepam. Dari pernyataan pendaftaran (termasuk prospektus di dalamnya), Bapepam akan melakukan penilaian terhadap calon emiten dan melakukan penelaahan terhadap kelengkapan dokumen yang dipersyaratkan dalam penawaran umum. Setelah Bapepam menganggap bahwa seluruh prosedur maupun persyaratan melakukan penawaran umum telah terpenuhi maka Bapepam-LK akan memberikan pernyataan efektif bagi calon emiten untuk memperdagangkan sahamnya di pasar perdana.⁶²

⁶⁰ Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hal. 177.

⁶¹ Asril Sitompul, *op.cit.*, hal. 58.

⁶² Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hal. 99.

2.3. Dugaan Pelanggaran Penggunaan Dana *Initial Public Offering* (IPO) PT Katarina Utama Tbk

2.3.1. Riwayat Singkat PT Katarina Utama Tbk

PT Katarina Utama Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 20 Juni 1997 berdasarkan akta Notaris Miryam Magdalena Indrani Wiardi, S.H., Nomor 88. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor C2-10.522.HT.01.01.TH.1997 tanggal 8 Oktober 1997 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 24 tanggal 23 Maret 1999, Tambahan Nomor 1789. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Leolin Jayayanti, S.H., Nomor 1 tanggal 2 Desember 2008, antara lain sehubungan dengan rencana penawaran umum saham Perusahaan kepada masyarakat, perubahan nama Perusahaan menjadi PT Katarina Utama Tbk, perubahan nilai nominal saham dan perubahan beberapa pasal dalam anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan ketentuan Peraturan BAPEPAM & LK Nomor IX.J.1 mengenai “Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik”. Akta perubahan tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan Nomor AHU-94117.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 5 Desember 2008.⁶³

Sesuai Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup Perusahaan terutama adalah bergerak dalam bidang perdagangan dan jasa konsultasi manajemen dibidang telekomunikasi serta pemasangan (*installation*), pengujian (*testing*), dan uji kelayakan (*commissioning*) (ITC) berbagai jenis produk dan peralatan telekomunikasi.⁶⁴

⁶³ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*, hal. 7.

⁶⁴ *Ibid.*

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusat berlokasi di Rukan Tiara Buncit Blok A1-A2, Jl. Kemang Utara IX Nomor 9, Jakarta. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersilnya pada tahun 1997.⁶⁵

Adapun susunan anggota Komisaris dan Direksi Perusahaan pada tahun 2009 dan 2010 adalah sebagai berikut:⁶⁶

Susunan pada tahun 2009

a. Komisaris

Komisaris Utama	: Teguh Trianung Djoko
Komisaris	: Ramlan Merican Bin Naina Merican
Komisaris	: Budi Japadermawan
Komisaris Independen	: Wan Kamarul Zaman Wan Yaacob
Komisaris Independen	: Eddy Adiwinata

b. Direksi

Direktur Utama	: Fazli Bin Zainal Abidin
Direktur	: -
Direktur	: Barry Japadermawan
Direktur	: Mohd. Sopiyan Bin Mohd Rashdi
Direktur Independen	: Mohd. Aziz Bin Ismaon
Sekretaris Perusahaan	: Mohd. Sopiyan Bin Mohd Rashdi

Susunan pada tahun 2010

a. Komisaris

Komisaris Utama	: Teguh Trianung Djoko
Komisaris	: Ramlan Merican Bin Naina Merican
Komisaris	: -

⁶⁵ *Ibid.*

⁶⁶ *Ibid.*, hal. 7-8.

Komisaris Independen	: Wan Kamarul Zaman Wan Yaacob
Komisaris Independen	: Eddy Adiwinata
b. Direksi	
Direktur Utama	: Fazli Bin Zainal Abidin
Direktur	: Mohd. Aziz Bin Ismaon
Direktur	: Barry Japadermawan
Direktur	: Mohd. Sopiyan Bin Mohd Rashdi
Direktur Independen	: -
Sekretaris Perusahaan	: Mohd. Sopiyan Bin Mohd Rashdi

Pada tanggal 30 Juni 2009, Perusahaan memperoleh Surat Pernyataan Efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) dengan Suratnya Nomor S-5700/BM/2009 untuk melakukan penawaran umum perdana 210.000.000 saham kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran sebesar Rp 160 per saham.⁶⁷ Pada tanggal 14 Juli 2009, seluruh saham tersebut telah dicatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 31 Maret 2010 dan 2009, jumlah saham yang beredar masing-masing sebesar 810.000.000 saham dan 600.000.000 saham. Struktur pemegang saham saat ini adalah MIG merupakan pemilik 80.000.000 (7,41%), PT Silver Mountaine sebanyak 540.000.000 saham (66,67%) dan Mavcap melalui CIMB Investment Bank Bhd sebanyak 136.250.000 saham (19,29%).⁶⁸

2.3.2. Kasus Posisi

Bermula pada tanggal 30 Juni 2009, perusahaan yang didirikan 20 Juni 1997 itu memperoleh surat pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) atas 210 juta saham kepada publik dengan nilai

⁶⁷ PROSPEKTUS, *Penawaran Umum PT Katarina Utama, Tbk*, (Jakarta: 30 Juni 2009).

⁶⁸ *Ibid.*, hal. 7.

nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 160 per saham.⁶⁹ Perseroan mendapatkan dana Rp 33,6 miliar. Pada 14 Juli 2009, seluruh saham tersebut sudah dicatat di BEI. Biaya emisi IPO dianggarkan sebesar 7,85% atau sebesar Rp 2,637 miliar. Itu berarti dana IPO yang diperoleh perseroan setelah dikurangi biaya IPO sebesar Rp 30,962 miliar. PT Katarina Utama Tbk diduga melakukan penyalahgunaan dana hasil IPO sebesar Rp 28,971 miliar dari total yang diperoleh sebesar Rp 33,600 miliar. Realisasi dana IPO diperkirakan hanya sebesar Rp 4,629 miliar.⁷⁰

Rincian penggunaan dana IPO menurut prospektus perseroan adalah sebagai berikut:⁷¹

- a. Pembelian peralatan dan alat kerja sebesar 36,04% atau Rp 11,158 miliar.
- b. Modal kerja sebesar Rp 18,160 miliar 54,05% atau Rp 16,734 miliar.
- c. Pembukaan kantor-kantor cabang baru 9,91% atau Rp 3,068 miliar.

Untuk pembelian peralatan dan alat kerja, rincian realisasi versi direksi PT Katarina Utama Tbk sebagai berikut:⁷²

- d. *DT/Analyze/Optimizing Testing Equipment & Software* 28 unit Rp 5,716 miliar.
- e. *Installation Tool Site Master* 30 unit Rp 3,825 miliar.
- f. *Installation Tool BER Test* 30 unit Rp 397,264 juta.
- g. *Installation Tool TEMS* 16 unit Rp 812,969 juta.
- h. *Site Audit Tool* 49 unit Rp 220,702 juta.
- i. *Digital Camera, Telescope, Power Meter* 19 unit Rp 27,769 juta.

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ PROSPEKTUS, *Ibid.*, *Penawaran Umum PT Katarina Utama, Tbk*, (Jakarta: 30 Juni 2009).

⁷¹ *Ibid.*

⁷² *Ibid.*

- j. *Safety Equipment Body Harness* 30 unit Rp 154,491 juta.

Untuk modal kerja, rinciannya realisasi versi PT Katarina Utama Tbk sebagai berikut:⁷³

- k. Pembelian alat pendukung pekerjaan Rp 2,510 miliar.
- l. Biaya pemasaran Rp 1,674 miliar.
- m. Pengadaan kendaraan operasional Rp 3,347 miliar.
- n. Pelatihan dan pengembangan *human resources* Rp 1,674 miliar.
- o. Pengikatan *freelance* menjadi karyawan kontrak Rp 3,347 miliar.
- p. Mobilisasi dan demobilisasi antar cabang Rp 837 juta.
- q. Pengembangan usaha lainnya Rp 3,347 miliar.

Untuk pembukaan kantor cabang, rincian versi manajemen PT Katarina Utama Tbk sebagai berikut:⁷⁴

- r. Surabaya Rp 999,713 juta.
- s. Batam Rp 438,731 juta.
- t. Pekanbaru Rp 603,316 juta.
- u. Padang Rp 456,238 juta.

Namun data yang diperoleh menyebutkan bahwa untuk pembelian peralatan dan alat kerja hanya direalisasikan pada pos *Safety Equipment Body Harness* sebesar Rp 154,491 juta.

Sedangkan untuk modal kerja, data mengatakan kalau realisasi riil hanya dilakukan sebagai berikut:⁷⁵

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ *Ibid.*

⁷⁵ *Ibid.*

- v. Pembelian alat pendukung pekerjaan sebesar Rp 200 juta (bukan Rp 2,51 miliar dalam versi manajemen).
- w. Pelatihan dan pengembangan *human resources* Rp 800 jutaan.
- x. Mobilisasi dan demobilisasi antar cabang Rp 838,065 juta (sesuai versi manajemen).

Kemudian untuk pembukaan kantor cabang dikatakan tidak direalisasikan sama sekali. Sumber juga menjelaskan kalau sejak sebelum IPO hingga saat ini, kantor cabang PT Katarina Utama Tbk masih berjumlah 3 unit yang berlokasi di Jakarta, Medan dan Palembang. Katarina juga diduga telah menyelewengkan laporan keuangan auditan tahun 2009 dan mencatat nama PT Media Intertel Graha (MIG) dalam daftar perusahaan terutang. Dalam laporan keuangan audit 2009, Katarina mencantumkan ada piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar Rp 6,773 miliar, selain itu PT Katarina Utama Tbk diduga telah melakukan penggelembungan aset dengan memasukkan sejumlah proyek fiktif senilai Rp 29,6 miliar dalam laporan keuangan perseroan. Rinciannya adalah piutang proyek dari PT Bahtiar Mastura Omar (BMO) Rp 10,1 miliar, PT Ejey Indonesia Rp 10 miliar dan PT Inti Bahana Mandiri Rp 9,5 miliar.⁷⁶

⁷⁶ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

2.3.3. Pelanggaran Penggunaan Dana *Initial Public Offering* (IPO), Manipulasi Laporan Keuangan

Pada sub bab sebelumnya, penulis telah menyebutkan bahwa untuk memperoleh biaya bagi penambahan modal dalam suatu perseroan, maka suatu perseroan dapat melakukan aksi penawaran umum dalam rangka memperoleh dana segar. Aksi tersebut dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk, tetapi dalam melaksanakan aksi penawaran umum tersebut terdapat hal-hal yang memang melanggar banyak peraturan di dalam pasar modal ataupun peraturan lainnya yang berkaitan dengan pasar modal, seperti penyalahgunaan dana hasil penawaran umum seperti apa yang tertera di dalam prospektus, manipulasi laporan keuangan agar terlihat bahwa keadaan keuangan tersebut sehat dan menyebabkan pembelian efek atas perusahaan tersebut meningkat serta didukung dengan laporan peningkatan aset perusahaan yang tidak sesuai dengan kenyataannya.⁷⁷

Pemodal harus dilindungi dan untuk meningkatkan kualitas keterbukaan, Bapepam-LK telah mengeluarkan peraturan Nomor VIII.G.11 yang mewajibkan adanya sertifikasi oleh direksi atas laporan keuangan Emiten. Maksud dari peraturan ini adalah, direksi wajib membuat surat pernyataan bahwa isi laporan keuangan adalah benar/tidak menyesatkan. Dalam peraturan Bapepam-LK kewajiban ini tidak hanya berlaku untuk laporan tahunan saja tapi juga atas laporan tengah tahunan yang wajib disampaikan kepada Bapepam-LK.⁷⁸ Bahkan peraturan pencatatan disebut BEI, untuk laporan keuangan mewajibkan Emiten yang terdaftar di BEI untuk tidak hanya memberikan laporan keuangan tahunan dan tengah tahunan, tetapi juga mengharuskan laporan keuangan untuk tiap kwartal.

⁷⁷ *Ibid.*

⁷⁸ Hamud Balfas, *op.cit.*, hal. 240.

BAB III

PERAN BAPEPAM-LK DALAM MENJALANKAN FUNGSINYA SEBAGAI REGULATOR TERHADAP PELANGGARAN PENGGUNAAN DANA PENAWARAN UMUM KASUS PT KATARINA UTAMA Tbk

3.1. Badan Pengawas Pasar Modal

3.1.1. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. Bapepam diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan atau pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien serta penegakan peraturan (*law enforcement*), dan melindungi kepentingan investor di pasar modal. Bapepam secara struktural ada di bawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.¹

Sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997, Badan Pengawas Pasar Modal adalah pelaksana tugas di bidang pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan pasar modal yang berada di bawah dan bertanggung jawab langsung kepada Menteri Keuangan, dan dipimpin oleh seorang Ketua.²

Bapepam-LK, sebagai regulator dalam bidang Pasar Modal, berwenang mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaannya.³ Di dalam Struktur Organisasi dan Tata

¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, (Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2001), hal. 14.

² *Ibid.*

³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 5 huruf e.

Kerja Bapepam-LK, Bapepam-LK memiliki Biro Pemeriksaan dan Penyidikan yang tugas utamanya adalah bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan dan penyelidikan terhadap Emiten dan Perusahaan Publik, lembaga pengelolaan investasi, lembaga dan transaksi efek serta pihak lain yang diduga melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal. Selain itu, Biro Pemeriksaan dan Penyidikan juga memiliki wewenang dan tugas untuk mengadakan dan menangani kerja sama pemeriksaan dan penyidikan internasional.⁴

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01./2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).⁵

Dengan penggabungan tersebut, Bapepam-LK mempunyai tugas membina, mengatur, dan mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal serta 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-LK menyelenggarakan fungsi sebagai berikut (dikutip dari laporan tahunan 2006 Bapepam-LK):⁶

- a. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal.
- b. Penegakan peraturan di bidang pasar modal.
- c. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di bidang pasar modal.

⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 123.

⁵ Eduardus Tandelilin, *Portfolio dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hal. 62.

⁶ *Ibid.*, hal. 62-63.

- d. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi Emiten dan Perusahaan Publik. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.
- e. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal.
- f. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan.
- g. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.
- h. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria dan prosedur di bidang lembaga keuangan.
- i. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan.
- j. Pelaksanaan tata usaha Badan.

Ketika pasar modal Indonesia diaktifkan kembali pada tahun 1976, Bapepam yang semula dari singkatan Badan Pelaksana Pasar Modal bertindak tidak hanya sebagai penyelenggara pasar modal, tetapi juga sekaligus sebagai pembina dan pengawas. Akhirnya dualisme fungsi Bapepam ini ditiadakan pada tahun 1990. Mulai saat itu sampai sekarang Bapepam memfokuskan fungsinya pada pengawasan pembinaan pasar modal. Dengan fungsinya tersebut, Bapepam mengusahakan untuk mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Sebagai perbandingan, tugas-tugas Bapepam tersebut hampir sama dengan tugas pokok *Securities Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal.⁷

Bapepam-LK mempunyai kewenangan untuk mengatur dan memberikan izin serta mencabutnya bagi lembaga atau perorangan yang terlibat di pasar modal. Bapepam-LK juga telah menerbitkan berbagai peraturan pelaksanaan dari perundang-undangan pasar modal serta melakukan penegakan hukum atas pelanggaran.

⁷ *Ibid.*, hal. 63.

Bapepam-LK mengeluarkan peraturan mengenai perizinan bursa efek dan lembaga terkait lainnya, perilaku yang dilarang bagi manajer investasi, pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum, dan masih banyak lagi peraturan lainnya. Selain itu, Bapepam-LK juga bertanggung jawab untuk memajukan pasar modal Indonesia.⁸

Dalam Pasal 3 ayat 1 dan Pasal 4 UUPM dinyatakan bahwa yang menjadi fungsi dari Bapepam adalah:⁹

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal.
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal.
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, pendaftaran dari Bapepam, dan pihak yang bergerak di bidang pasar modal.
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan bagi perusahaan bagi emiten dan perusahaan publik.
5. Penyelesaian keberatan yang ditujukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).
6. Penetapan ketentuan Akuntansi di bidang pasar modal.
7. Pengamanan klinis pelaksanaan tugas pokok Bapepam sesuai dengan kebijaksanaan yang telah ditetapkan oleh menteri keuangan dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dengan fungsi-fungsi tersebut Bapepam memiliki beberapa kewenangan. Wewenang Bapepam ini tercantum pada pasal-pasal yang ada di dalam UUPM, yang dalam garis besarnya mencakup sekitar 9 (sembilan) bidang, yaitu:¹⁰

⁸ *Ibid.*

⁹ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 3 angka 1, Ps. 4.

¹⁰ M. Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, *op.cit.*, hal. 116.

1. Wewenang mengeluarkan izin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manager investasi.
2. Wewenang mengeluarkan izin usaha untuk bursa efek dan lembaga-lembaga penunjang.
3. Wewenang menyetujui pendirian bank kustodian.
4. Wewenang menyetujui pencalonan dan pemberhentian komisaris, direktur, serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan penjamin, lembaga penyimpanan dan penyelesaian sampai dipilihnya komisaris dan direktur baru.
5. Wewenang dan menyelidiki setiap pihak jika terjadi pelanggaran terhadap UUPM.
6. Wewenang untuk membekukan dan membatalkan pencatatan atau efek tertentu.
7. Wewenang menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu.
8. Wewenang menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek dalam keadaan darurat.
9. Wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa maupun lembaga kliring dan penjamin.

Salah satu aspek yang penting dalam pelaksanaan kegiatan operasi suatu instansi adalah adanya proses manajemen yang menyeluruh meliputi perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengawasan. Dalam pengawasan dimaksudkan untuk mengusahakan pelaksanaan kegiatan berjalan sesuai dengan apa yang telah direncanakan. Pengawasan juga mempunyai posisi yang sangat vital untuk meyakinkan bahwa pelaksanaan kegiatan organisasi tetap berada dalam jalur yang sesuai untuk dapat mencapai visi dan misi organisasi. Disamping itu, pengawasan mempunyai peranan yang vital bagi keberhasilan organisasi. Semakin besar dan kompleks suatu organisasi, maka akan semakin membutuhkan pengawasan,

mengingat rentang kendali yang panjang dan sulit untuk dilakukan oleh manusia secara individu.¹¹

Pengawasan merupakan salah satu fungsi manajemen sebagai proses kegiatan pimpinan untuk memastikan dan menjamin bahwa tujuan, tugas pokok, dan fungsi organisasi dapat terlaksana dengan baik sesuai dengan kebijakan, instruksi, rencana, dan ketentuan yang telah ditetapkan.¹² Fungsi pengawasan di dalam kegiatan pasar modal di Indonesia telah dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) yang sebagaimana dimaksudkan dalam Pasal 3 UUPM. Bapepam-LK diberi tugas dan wewenang yang lebih luas dari sekedar menjalankan fungsi pengawasan saja, tetapi meliputi pula melakukan pembinaan dan pengaturan dalam kegiatan pasar modal sehari-hari.¹³

3.1.2. Peranan Bapepam dalam Penegakan Hukum Pasar Modal

Bapepam-LK dalam menjalankan fungsinya untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan dalam bidang pasar modal, maka kewenangan-kewenangan Bapepam-LK dapat dikategorikan ke dalam beberapa kewenangan seperti:

a. Pemeriksaan.

Bapepam-LK mempunyai wewenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak yang diduga melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.¹⁴ Sebagai konsekuensi logis dari pelaksanaan fungsi sebagai badan pengawas terhadap kegiatan di pasar modal, Bapepam-LK perlu diberi kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga telah, sedang, atau

¹¹ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hal. 127.

¹² *Ibid.*, hal. 128.

¹³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 3.

¹⁴ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 5 huruf e.

mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk atau membantu melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau serta peraturan pelaksanaannya.¹⁵

Undang-undang Pasar Modal mengatur kewenangan dan tugas Bapepam-LK sebagai lembaga pembina, pengatur dan pengawas, ketiga ini dilaksanakan dengan tujuan terciptanya suatu pasar modal yang teratur, wajar, efisien dan melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.¹⁶

Pelaksanaan kewenangan Bapepam-LK sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara preventif yaitu dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan, dan pengarahan, dan dapat juga secara represif yaitu dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.¹⁷

Adapun yang dimaksud dengan pemeriksaan disini 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.¹⁸

Dalam rangka pemeriksaan, Bapepam-LK dapat pula melakukan tindakan sebagai berikut:¹⁹

1. Meminta keterangan dan atau konfirmasi, serta memeriksa catatan, pembukuan dan atau dokumen lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran, ataupun Pihak lain bila dianggap perlu.

¹⁵ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 161.

¹⁶ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 4.

¹⁷ Indonesia, *Ibid.*, Ps.4.

¹⁸ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 1 Butir 2.

¹⁹ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 161-162.

2. Mewajibkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.
3. Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, maupun Pihak lain apabila dianggap perlu.
4. Menetapkan syarat dan atau mengizinkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Pada tahap pemeriksaan ini, Bapepam-LK dapat memerintahkan dihentikannya suatu kegiatan yang melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, seperti memerintahkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk menghentikan pemuatan iklan dalam media massa yang memuat informasi yang menyesatkan. Sebaliknya, Bapepam-LK 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.²⁰

Dalam melakukan pemeriksaan, haruslah dipenuhi norma-norma yang disebut dengan norma pemeriksaan, yang diatur dalam Bab III PP No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, yang terdiri dari (1) norma pemeriksaan yang menyangkut dengan pemeriksa, (2) norma pemeriksaan yang menyangkut dengan pelaksana pemeriksaan, dan (3) norma pemeriksaan yang menyangkut dengan para pihak yang diperiksa.

²⁰ Indonesia, *op.cit.*, Pasal 5 huruf (f).

Norma pemeriksaan yang menyangkut Pemeriksa adalah sebagai berikut:²¹

- a. Pemeriksa harus memiliki Tanda Pengenal Pemeriksa serta dilengkapi dengan Surat Perintah Pemeriksaan dari Ketua Bapepam pada waktu melakukan pemeriksaan;
- b. Pemeriksa wajib memberitahukan secara tertulis tentang akan dilakukan pemeriksaan kepada Pihak yang diperiksa;
- c. Pemeriksa memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan kepada Pihak yang diperiksa;
- d. Pemeriksa menjelaskan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada Pihak yang akan diperiksa;
- e. Pemeriksa wajib membuat laporan hasil pemeriksaan; dan
- f. Pemeriksa dilarang memberitahukan kepada pihak lain yang tidak berhak segala sesuatu yang diketahui atau yang diberitahukan kepadanya oleh pihak yang diperiksa dalam rangka pemeriksaan.

Norma pemeriksaan yang menyangkut pelaksanaan pemeriksaan adalah sebagai berikut:²²

- a. Pemeriksaan hanya dapat dilakukan oleh lebih dari satu orang Pemeriksa;
- b. 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;
- c. Pemeriksaan dilaksanakan pada jam dan hari kerja dan dapat dilanjutkan di luar jam kerja dan hari kerja, jika dipandang perlu;

²¹ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 4.

²² Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 5.

- d. Hasil pemeriksaan diwujudkan dalam laporan pemeriksaan; dan
- e. Hasil pemeriksaan yang disetujui Pihak yang diperiksa, dibuatkan surat pernyataan tentang persetujuannya dan ditandatangani oleh yang bersangkutan.

Norma pemeriksaan yang menyangkut Pihak yang diperiksa adalah sebagai berikut:²³

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

Selanjutnya pelaksanaan pemeriksaan terhadap pihak yang diperiksa harus didasarkan pada (1) pedoman umum pemeriksaan, (2) pedoman pelaksanaan pemeriksaan, dan (3) pedoman laporan pemeriksaan.²⁴

- 1. Pedoman umum pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut:²⁵
 - a. Pemeriksaan dilaksanakan oleh Pemeriksa yang telah mendapat pendidikan teknis yang cukup dan dapat menggunakan keahliannya secara cermat dan seksama serta memiliki ketrampilan sebagai Pemeriksa;

²³ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 6.

²⁴ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 7.

²⁵ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 8.

- b. Pemeriksa harus bekerja dengan jujur, wajar, bertanggungjawab, penuh pengabdian serta wajib menghindarkan diri dari tindakan yang merugikan kebebasan bertindak selayaknya sebagai Pemeriksa yang baik; dan
 - c. Laporan pemeriksaan harus dibuat oleh Pemeriksa secara cermat dan seksama serta memberikan gambaran yang sesuai dengan keadaan sebenarnya.
2. Pedoman pelaksanaan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut:²⁶
- a. Pelaksanaan pemeriksaan harus dilakukan dengan persiapan sebaik-baiknya, juga dengan memperhatikan tujuan pemeriksaan, serta harus ada pengawasan dan bimbingan yang seksama terhadap Pemeriksa;
 - b. 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; dan
 - c. Kesimpulan harus didasarkan pada bukti yang berkaitan dengan lingkup pemeriksaan dan berlandaskan pada ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.
3. Pedoman laporan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut:²⁷
- a. Dalam menyusun laporan pemeriksaan, Pemeriksa wajib memperhatikan:
 - a) Sifat dari pelanggaran;
 - b) Bukti atau petunjuk adanya pelanggaran;
 - c) Pengaruh atau akibat dari pelanggaran;

²⁶ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 9.

²⁷ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN 3618, Ps. 10.

- d) Ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang dilanggar; dan
 - e) Hal-hal lain yang diperlukan dalam rangka pemeriksaan.
- b. Laporan pemeriksaan disusun secara jelas, terinci, dan ringkas serta memuat ruang lingkup yang sesuai dengan tujuan pemeriksaan;
- c. Uraian dan kesimpulan didukung oleh alasan dan bukti yang cukup tentang ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Data, informasi, bahan dan atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan tersebut sudah dapat digunakan oleh Bapepam-LK untuk menetapkan sanksi administratif apabila pelanggaran tersebut hanya bersifat administratif saja. Namun, apabila pelanggaran tersebut telah mengarah kepada tindak pidana, perlu ditindaklanjuti dengan melakukan penyidikan.²⁸

b. Penyidikan

Apabila Bapepam-LK menetapkan untuk meneruskan pemeriksaan yang dilakukan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan dan atau keterangan lain tersebut dapat digunakan sebagai bukti awal dalam tahap penyidikan. Hal ini tidak berarti bahwa tindakan penyidikan harus didahului oleh tindakan pemeriksaan. Artinya, apabila Bapepam-LK berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan itu merupakan pelanggaran dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan pasar modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan sudah dapat dimulai.²⁹

Kewenangan Bapepam-LK melakukan Penyidikan diatur dalam Pasal 101 UUPM. Jika Bapepam berpendapat pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan

²⁸ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 162.

²⁹ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 101 ayat 1.

pelaksanaannya mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal dan membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat, Bapepam menetapkan dimulainya tindakan penyidikan. Pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, Bapepam diberikan kewenangan mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud.³⁰

Tidak semua pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya harus dilanjutkan ke tahap penyidikan jika hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan perdagangan efek secara keseluruhan. Jika kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau kepentingan pemodal dan masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam-LK dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana. Tindakan untuk memulai penyidikan oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam.³¹

PPNS tertentu di lingkungan Bapepam diberi wewenang khusus sebagai penyidik untuk melakukan penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal berdasarkan ketentuan Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana (KUHAP). Penyidikan di bidang pasar modal adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tindak pidana yang terjadi di bidang pasar modal, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkan. Penyidik di bidang pasar modal

³⁰ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Visimedia, 2010), hal. 307.

³¹ *Ibid.*

adalah pejabat PNS tertentu di lingkungan Bapepam yang diangkat oleh menteri kehakiman sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.³²

PPNS memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikannya kepada penuntut umum sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam KUHAP. Dalam rangka pelaksanaan kewenangan penyidikan, Bapepam-LK dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lain yaitu aparat penegak hukum dari Kepolisian RI, Ditjen Imigrasi, Departemen Kehakiman, dan Kejaksaan Agung. Setiap PPNS Bapepam dilarang memanfaatkan hasil penyidikan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh kepada pihak mana pun, selain untuk mencapai tujuan Bapepam-LK atau jika diharuskan oleh UU lainnya.³³

Dalam melakukan penyidikan ini, kewenangan-kewenangan yang diberikan oleh undang-undang kepada Bapepam-LK antara lain:³⁴

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 bidang pasar modal.
5. Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal.
6. Melakukan pemeriksaan disetiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti, pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*, hal. 309.

³⁴ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 101 ayat 3.

penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang pasar modal.

7. Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lainnya dari 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.

3.1.3. Macam-Macam Sanksi Yang Dapat Diberikan Oleh Bapepam-LK di Bidang Pasar Modal

a. Sanksi Administratif di Bidang Pasar Modal

Pelanggaran terhadap UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya dapat bersifat pelanggaran administratif dan atau pelanggaran pidana. Pelanggaran administratif dapat dikenakan sanksi administratif, sedangkan pelanggaran pidana dapat dikenai sanksi pidana berupa pidana penjara dan atau denda. Sanksi administratif di bidang pasar modal diatur dalam Pasal 102 UUPM.³⁵

Bapepam-LK berhak mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran UU Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam. Dalam menerapkan sanksi administratif, Bapepam-LK perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap pihak yang bersangkutan, yaitu emiten, perusahaan publik, bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, reksadana, perusahaan efek, penasihat investasi, wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, wakil manajer investasi, biro administrasi efek, kustodian, wali amanat, profesi penunjang pasar modal, dan pihak lain yang telah memperoleh

³⁵ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *op.cit.*, hal. 309.

izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK. Ketentuan ini berlaku juga bagi direktur, komisaris, dan setiap pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% saham emiten atau perusahaan publik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 87 UUPM.³⁶ Sanksi administratif dapat berupa:³⁷

1. Peringatan tertulis;
 2. Denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 3. Pembatasan kegiatan usaha;
 4. Pembekuan kegiatan usaha;
 5. Pencabutan izin usaha;
 6. Pembatalan persetujuan; dan
 7. Pembatalan pendaftaran
- b. Sanksi Pidana di Bidang Pasar Modal

Sanksi pidana di bidang pasar modal diatur dalam Pasal 103 hingga Pasal 110 UUPM.³⁸

- a.) Pasal 103 ayat (1) menyatakan setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal tanpa izin sebagai bursa efek (Pasal 6), tanpa izin sebagai LKP dan LPP (Pasal 13), tanpa izin sebagai perusahaan reksadana (Pasal 18), tanpa izin sebagai perusahaan efek (Pasal 30), tanpa izin sebagai penasihat investasi (Pasal 34), tanpa persetujuan sebagai kustodian (Pasal 43), tanpa izin sebagai biro administrasi efek (Pasal 48), tanpa pendaftaran sebagai wali amanat (Pasal 50), tanpa pendaftaran sebagai profesi penunjang pasar modal (Pasal 64), diancam pidana penjara maksimal 5 (lima) tahun dan denda maksimal Rp5 miliar.

³⁶ *Ibid.*

³⁷ *Ibid.*, hal. 310.

³⁸ *Ibid.*, hal. 310-312.

Sementara itu, Pasal 103 ayat (2) menyatakan setiap pihak yang melakukan kegiatan (sebagai wakil perusahaan efek) tanpa memperoleh izin dari Bapepam-LK sebagaimana dimaksud dalam Pasal 32, diancam dengan pidana kurungan paling lama satu tahun dan denda paling banyak Rp1 miliar.

- b.) Pasal 104 menyatakan setiap pihak yang melanggar ketentuan penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam (*insider trading*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98, diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15 miliar.
- c.) Pasal 105 menyatakan manajer investasi dan atau pihak terafiliasinya yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42 diancam dengan pidana kurungan paling lama satu tahun dan denda paling banyak Rp1 miliar. Pasal 42 menyatakan perusahaan efek yang bertindak sebagai manajer investasi atau pihak terafiliasinya dilarang menerima imbalan dalam bentuk apa pun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi manajer investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk reksadana.
- d.) Pasal 106 ayat (1) mengatur sanksi pidana bagi emiten yang melakukan penawaran umum tanpa terlebih dulu menyampaikan pernyataan pendaftaran sebagaimana diatur Pasal 70 ayat (1). Pelanggar ketentuan ini dapat diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp15 miliar. Sementara itu, bagi perusahaan publik yang tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran sebagaimana diatur Pasal 73, dapat diancam dengan pidana penjara paling lama tiga tahun dan denda maksimal Rp5 miliar (sesuai Pasal 106 ayat (2)).
- e.) Pasal 107 menyatakan setiap pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau

Universitas Indonesia

pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik, diancam dengan pidana penjara paling lama tiga tahun dan denda paling banyak Rp5 miliar.

- f.) Pasal 108 menyatakan ancaman pidana penjara atau pidana kurungan dan denda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103, Pasal 104, Pasal 105, Pasal 106, dan Pasal 107 berlaku pula bagi pihak yang baik secara langsung maupun tidak langsung ikut mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran pasal-pasal dimaksud.
- g.) Pasal 109 menyatakan setiap pihak yang tidak mematuhi atau menghambat pelaksanaan Pemeriksaan oleh Bapepam sebagaimana diatur Pasal 100, diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda maksimal Rp1 miliar.
- h.) Pasal 110 ayat (1) menyatakan tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (2), Pasal 105, dan Pasal 109 adalah **pelanggaran**. Pasal 110 ayat (2) menyatakan tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106, dan Pasal 107 adalah **kejahatan**.
- i.) Pasal 111 menyatakan setiap Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas UU Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.

c. Jenis Tindak Pidana di Pasar Modal

Jenis tindak pidana yang umumnya terjadi di pasar modal ada beberapa macam, antara lain penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). UUPM secara tegas melarang kegiatan perdagangan efek yang mengandung unsur penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam. Larangan ini dibuat untuk melindungi kepentingan masyarakat investor/pemodal, serta untuk menjamin agar proses perdagangan efek dapat berlangsung secara jujur

dan sehat sehingga kepercayaan masyarakat terhadap industri Pasar Modal Indonesia dapat terus terjaga dan bertahan lama.³⁹

a.) Penipuan

Penipuan adalah perbuatan pidana, yaitu membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material, atau tidak mau mengungkapkan fakta material sehingga investor tidak mengetahui keadaan yang sebenarnya, dengan maksud menguntungkan diri sendiri dan pihak lain, atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain, atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.⁴⁰

Dalam tindak pidana jenis ini, pihak yang melakukan penipuan maupun pihak yang turut membantu melakukan penipuan sama-sama terancam sanksi pidana. Setiap pelaku yang terbukti melakukan penipuan dalam perdagangan efek dapat dipidana paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp15 miliar. Ancaman pidana ini jauh lebih besar dibandingkan dengan ancaman pidana terhadap penipuan yang diatur dalam Pasal 378 KUHP yang hanya paling lama empat tahun penjara, atau paling lama 2 tahun 8 bulan penjara sesuai dengan Pasal 390 KUHP.⁴¹

Penipuan, sesuai Pasal 378 KUHP, diartikan sebagai tindakan untuk menguntungkan diri sendiri dan orang lain dengan cara: (a) melawan hukum, (b) memakai nama palsu atau martabat palsu, (c) tipu muslihat, (d) rangkaian kebohongan, (e) membujuk orang lain untuk menyerahkan barang sesuatu kepadanya, atau supaya member utang atau menghapuskan piutang.⁴²

b.) Manipulasi Pasar

³⁹ *Ibid.*, hal. 312.

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ *Ibid.*, hal. 313.

⁴² *Ibid.*

Manipulasi pasar adalah tindakan baik langsung maupun tidak langsung dengan tujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek. Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek yang tercermin dari kekuatan jual beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi. Contoh manipulasi pasar adalah melakukan transaksi efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan atau melakukan transaksi semu yaitu melakukan penjualan efek pada harga tertentu, dengan cara bersekongkol dengan pihak lain yang melakukan pembelian efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.⁴³

Contoh manipulasi pasar lainnya adalah tindakan “menggoreng” saham (*wash-trading*). Manipulasi ini menciptakan transaksi semu seolah-olah saham tertentu laris dibeli investor sehingga harganya naik atau transaksi saham tersebut terkesan *likuid* sehingga diharapkan dapat diminati oleh investor. Padahal, pihak pembeli dalam transaksi semacam ini adalah pihak yang terkait dengan pihak penjual. Dalam kasus ini, pembentukan harga saham tidak bersifat alamiah atau bukan karena mekanisme pasar yang sehat. Manipulasi pasar bisa juga terjadi karena adanya “informasi palsu” (*false information*) atau “informasi yang tidak lengkap” (*mis-information*) dengan tujuan mempengaruhi investor atau menjatuhkan harga saham perusahaan pesaing.⁴⁴

3.1.4. Kendala-Kendala Yang Dihadapi Bapepam-LK Dalam Menegakkan Hukum Pasar Modal Atas Dugaan Pelanggaran Penggunaan Dana Penawaran Umum

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴ *Ibid.*, hal. 313-314.

Kendala-kendala atau hambatan-hambatan yang sering dihadapi oleh otoritas pasar modal, dalam hal ini adalah Bapepam-LK dalam melaksanakan wewenangnya untuk melakukan pembinaan dan pengawasan serta penegakkan hukum khususnya penegakkan ketentuan hukum pidana di bidang pasar modal adalah terhambat oleh adanya keadaan geografis dari investor asing dan perusahaan efek/sekuritas asing yang berada di luar yurisdiksi hukum wilayah negara Republik Indonesia. Salah satu hambatan yang ada yaitu dikarenakan, membutuhkan waktu yang cukup lama untuk melakukan pemanggilan dan pemeriksaan terhadap saksi-saksi, termasuk pula terhadap pihak-pihak yang terlibat dalam pelanggaran penggunaan dana penawaran umum serta manipulasi terhadap laporan keuangan PT. Katarina Utama Tbk.⁴⁵

Kendala atau hambatan lain dalam melakukan pemeriksaan dugaan adanya penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum yaitu terbentur dengan adanya teori hukum perusahaan yang biasa disebut dengan teori *business judgement rule*. Dalam teori *business judgement rule* ini, bahwa atas suatu putusan direksi mengenai aktivitas perseroan tidak boleh diganggu gugat oleh siapapun, meskipun putusan dari direksi tersebut kemudian ternyata salah atau merugikan perseroan. Bahwa dalam hal ini, direksi termasuk sebagai salah satu pihak yang terlibat dalam dugaan penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum serta adanya manipulasi laporan keuangan yang bertujuan menggelembungkan aset perusahaan PT. Katarina Utama Tbk.⁴⁶

Syarat-syarat yang harus dipenuhi agar teori *business judgement rule* dapat diterapkan sebagai alasan pembenar atau alasan pemaaf dari adanya keputusan direksi yang ternyata salah atau merugikan perseroan adalah antara lain, putusan direksi tersebut harus sesuai dengan hukum yang berlaku dan dilakukan atas itikad baik,

⁴⁵ Asril Sitompul, *op.cit.*, hal. 50.

⁴⁶ *Ibid.*, hal. 51.

dilakukan dengan tujuan yang benar dan mempunyai dasar-dasar keputusan yang rasional serta dilakukan secara kehati-hatian.⁴⁷

Apabila syarat-syarat dari teori *business judgement rule* tersebut di atas dihubungkan dengan kasus dugaan penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum dalam kasus PT Katarina Utama Tbk, maka didapatkan fakta-fakta bahwa direksi beserta manajemen RINA telah membuat keterangan yang tidak benar secara material sehingga mempengaruhi harga efek pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan. Bahwa direksi atau manajemen RINA telah mengetahui tentang adanya manipulasi laporan keuangan sehingga terjadi penggelembungan aset PT Katarina Utama Tbk. yang bertujuan agar para investor lebih tertarik untuk membeli saham pada saat penawaran umum bulan Juli tahun 2009.⁴⁸

Kendala-kendala maupun hambatan-hambatan seperti itu seharusnya pada saat ini bukanlah menjadi suatu alasan pembenaran atau alasan pemaaf untuk meniadakan pidana dari para pelaku dugaan penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum yang telah sangat merugikan investor di pasar modal tersebut dan terlebih juga telah merugikan perekonomian negara Indonesia. Karena selain sanksi administratif yang berupa denda tersebut tidak menghapuskan unsur-unsur tindakan pidananya dari para pelaku yang telah memanipulasi laporan keuangan PT Katarina Utama Tbk. dan bukan termasuk dalam alasan yang dapat menghapuskan pidana.⁴⁹

3.1.5. Sanksi Yang Dapat Diberikan Oleh Bapepam-LK Terhadap PT Katarina Utama Tbk.

PT Katarina Utama Tbk. memanipulasi laporan keuangan auditan tahun 2009 dengan memasukkan sejumlah piutang fiktif guna memperbesar nilai aset perseroan.

⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ *Ibid.*, hal. 52.

Salah satu perusahaan yang dicantumkan memiliki piutang fiktif adalah PT Media Intertel Graha (MIG) yang juga merupakan pemilik 80.000.000 (7,41%) saham Katarina selain Silver Mountaine sebanyak 540.000.000 saham (66,67%) dan Mavcap melalui CIMB Investment Bank Bhd sebanyak 136.250.000 saham (19,29%). Dalam laporan keuangan auditan tahun 2009, Katarina mencantumkan adanya piutang dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan mencantumkan pemasukan pendapatan dari MIG sebesar Rp 6,773 miliar.⁵⁰ Dengan adanya manipulasi laporan keuangan tersebut jelas bahwa PT Katarina Utama Tbk telah melanggar peraturan Bapepam Nomor VIII.G.11 bahwa ternyata laporan keuangan tersebut menyesatkan sehingga publik menganggap bahwa kesehatan keuangan PT Katarina Utama Tbk tersebut adalah baik dan lebih baik dari tahun sebelumnya.⁵¹ Berkaitan dengan UUPM, bahwa PT Katarina Utama Tbk. telah melanggar pasal 86 yang menyatakan bahwa emiten seharusnya menyampaikan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek.⁵²

Pasal 86 ayat 1 huruf a UUPM mewajibkan Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam-LK dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat, laporan berkala tersebut berupa, Laporan Keuangan Tahunan (LKT), Laporan Keuangan Tengah Tahunan (LKTT) dan juga laporan tiap kwartalan.⁵³ Peraturan Bapepam dalam memenuhi prinsip keterbukaan informasi mengenai laporan keuangan terdapat pada Peraturan Bapepam Nomor G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.⁵⁴

⁵⁰ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

⁵¹ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.11.

⁵² Indonesia, *op.cit.*, Ps. 86.

⁵³ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 86 angka 1 huruf a.

⁵⁴ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor G.7.

PT Katarina Utama Tbk. juga telah melakukan pelanggaran penggunaan dana penawaran umum, padahal realisasi penggunaan dana tersebut jauh sangat berbeda dengan apa yang ada di dalam prospektus. Ternyata Perseroan mendapatkan dana Rp 33,6 miliar, pada 14 Juli 2009, seluruh saham tersebut sudah dicatat di BEI. Biaya emisi IPO dianggarkan sebesar 7,85% atau sebesar Rp 2,637 miliar. Itu berarti dana IPO yang diperoleh perseroan setelah dikurangi biaya IPO sebesar Rp 30,962 miliar. PT Katarina Utama Tbk diduga melakukan penyalahgunaan dana hasil IPO sebesar Rp 28,971 miliar dari total yang diperoleh sebesar Rp 33,600 miliar. Realisasi dana IPO diperkirakan hanya sebesar Rp 4,629 miliar. Penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum tersebut telah sangat jelas melanggar peraturan Bapepam Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum. Dengan adanya pelanggaran tersebut Bapepam berhak untuk memberikan sanksi kepada PT Katarina Utama Tbk.

Emiten yang pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan keadaan atau fakta material yang terjadi di Perseroan. Sebagai wujud penyampaian keadaan atau fakta material Perseroan tersebut, dapat terjadi dalam bentuk Laporan Keuangan Tahunan sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor X.K.2 Tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala.⁵⁵ Dalam setiap penyampaian Laporan Keuangan dimaksud, Perseroan wajib menyampaikan Laporan Keuangan yang sesuai dengan keadaan yang terjadi di Perseroan yang tidak menyesatkan publik atau pihak lain sebagai bentuk pelaksanaan dari Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.⁵⁶ Tujuan utama Laporan Keuangan adalah memberikan informasi keadaan keuangan bagi yang berkepentingan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi atau memberikan informasi keadaan keuangan sebelum investor melakukan investasi.⁵⁷ Emiten yang menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan dengan menyebutkan memiliki dana

⁵⁵ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.2.

⁵⁶ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.

⁵⁷ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Cet.1 (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hal. 107.

yang besar, tentu dapat mempengaruhi harga efeknya di Bursa Efek. Tindakan Emiten yang menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan yang menyesatkan, yang tidak sesuai dengan keadaan atau fakta material yang terjadi sehingga dapat mempengaruhi harga efeknya di bursa efek telah melanggar ketentuan di dalam Pasal 93 UUPM, yaitu:⁵⁸

“Setiap pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan:

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau*
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dan pernyataan atau keterangan tersebut.”*

Selain itu jika suatu Laporan Keuangan yang tidak sesuai dengan keadaan atau fakta material yang terjadi, merupakan suatu bentuk dari pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan yang diatur dalam pasal 1 angka 25 UUPM dan pelanggaran terhadap Peraturan Bapepam Nomor X.K.1 yang disebutkan dalam Lampiran Peraturan tersebut, yaitu:⁵⁹

“Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik:

- 1. Setiap Perusahaan Publik atau Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya Informasi atau Fakta Material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.*

⁵⁸ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 93.

⁵⁹ Lampiran Peraturan BAPEPAM-LK X.K.1.

2. *Informasi atau Fakta Material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga Efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain hal-hal sebagai berikut:*
- a. *Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan;*
 - b. *Pemecahan saham atau pembagian dividen saham;*
 - c. *Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya;*
 - d. *Perolehan atau kehilangan kontrak penting;*
 - e. *Produk atau penemuan baru yang berarti;*
 - f. *Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;*
 - g. *Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang;*
 - h. *Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;*
 - i. *Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material;*
 - j. *Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;*
 - k. *Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan;*
 - l. *Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain;*
 - m. *Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan;*
 - n. *Penggantian Wali Amanat;*
 - o. *Perubahan tahun fiskal perusahaan.”*

3.1.6. Dugaan Manipulasi Laporan Keuangan Oleh PT Katarina Utama Tbk.

Adanya piutang fiktif dalam laporan keuangan audit 2009, Katarina mencantumkan ada piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar Rp 6,773 miliar, selain itu PT Katarina Utama Tbk diduga telah melakukan penggelembungan aset dengan memasukkan sejumlah proyek fiktif senilai

Rp 29,6 miliar dalam laporan keuangan perseroan. Rinciannya adalah piutang proyek dari PT Bahtiar Mastura Omar (BMO) Rp 10,1 miliar, PT Eje Indonesia Rp 10 miliar dan PT Inti Bahana Mandiri Rp 9,5 miliar.⁶⁰ Perseroan diduga telah menyampaikan Laporan Keuangan yang tidak sesuai dengan keadaan atau fakta material sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.⁶¹

PT Katarina Utama Tbk sebagai pihak yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal yang telah melakukan manipulasi Laporan Keuangan Tahunan telah melanggar ketentuan Pasar Modal yang berlaku, yaitu:

1. Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1. Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik⁶²;
2. Pasal 1 angka 25 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal⁶³;
3. Pasal 90 huruf c Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal⁶⁴;
4. Pasal 93 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.⁶⁵

PT Katarina Utama Tbk telah melanggar ketentuan Pasar Modal yang berlaku, oleh Bapepam-LK tindakan manipulasi Laporan Keuangan tersebut dapat dikenakan pelanggaran sanksi pidana di bidang Pasar Modal yang diatur dalam pasal 107 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yaitu:⁶⁶

“Setiap Pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau

⁶⁰ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

⁶¹ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.

⁶² Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.

⁶³ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 25.

⁶⁴ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 90 huruf c.

⁶⁵ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 93.

⁶⁶ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 107.

memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).”

Adapun unsur-unsur yang telah dilanggar Perseroan antara lain:

1. *Setiap pihak.*

Setiap pihak yang dimaksud dalam hal terjadinya suatu Manipulasi Laporan Keuangan Tahunan 2009 adalah Direksi Perseroan. Laporan Tahunan 2009 dibuat oleh Direksi Perseroan. Setiap keterangan yang dimuat dalam Laporan Tahunan tersebut merupakan tanggung jawab Direksi Perseroan. Berdasarkan Surat Pernyataan yang telah ditandatangani oleh Fazli Bin Zainal Abidin dengan jabatan Direktur Utama dan Mohd. Aziz Bin Ismaon dengan jabatan sebagai Direktur, Direksi Perseroan akan bertanggung jawab atas Laporan Keuangan Tahunan 2009 Perseroan. Surat Pernyataan Direksi tersebut dilaksanakan dalam rangka melaksanakan ketentuan Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.11. (Lampiran Bapepam-LK Nomor VIII.G.11 angka 2 dan 3).⁶⁷

2. *Dengan Sengaja.*

Perseroan dengan sengaja memberikan Laporan Keuangan Tahunan yang menyebutkan bahwa perseroan memiliki piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar Rp 6,773 miliar, selain itu PT Katarina Utama Tbk diduga telah melakukan penggelembungan aset dengan memasukkan sejumlah proyek fiktif senilai Rp 29,6 miliar

⁶⁷ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.11 angka 2 dan 3 menyebutkan:

- Direksi Emiten atau Perusahaan Publik wajib membuat surat pernyataan sesuai dengan Formulir Lampiran I Peraturan ini.
- Surat pernyataan sebagaimana dimaksud pada angka 2, wajib ditandatangani oleh Direktur Utama dan seorang Direktur yang membawahi bidang akuntansi dan keuangan dan bermaterai cukup.

dalam laporan keuangan perseroan. Rinciannya adalah piutang proyek dari PT Bahtiar Mastura Omar (BMO) Rp 10,1 miliar, PT Ejey Indonesia Rp 10 miliar dan PT Inti Bahana Mandiri Rp 9,5 miliar.⁶⁸

PT Katarina Utama Tbk yang menjalankan kegiatan di bidang peralatan komunikasi, dalam menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan 2009 tersebut, harus berdasarkan keadaan atau fakta material yang terjadi di Perseroan. Sehingga dengan menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan yang tidak sesuai dengan keadaan atau fakta material yang terjadi dengan maksud agar dapat diketahui oleh publik dan mengetahui dengan pasti jika Perseroan tidak mempunyai atau memiliki piutang sebesar itu, maka dapat dikatakan tindakan tersebut merupakan bentuk kesengajaan yang dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk.⁶⁹

3. Bertujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam.

Suatu Laporan Keuangan Tahunan yang tidak sesuai dengan keadaan atau fakta material yang terjadi merupakan suatu bentuk penipuan terhadap publik. Laporan Keuangan Tahunan yang menyebutkan adanya piutang yang besar milik Perseroan, tentu saja akan mempengaruhi atau menarik minat investor untuk melakukan investasinya di PT Katarina Utama Tbk. Sehingga Manipulasi Laporan Keuangan Tahunan 2009 yang telah dilakukan Perseroan dan pada akhirnya telah mempengaruhi harga saham Perseroan di bursa, yaitu dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 160 per saham.⁷⁰

⁶⁸ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

⁶⁹ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

⁷⁰ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

4. *Memalsukan catatan.*

Sebagai Emiten, Perseroan telah memalsukan catatan yang disampaikan kepada Bapepam-LK dan publik dalam bentuk Laporan Keuangan Tahunan 2009. Laporan Keuangan Tahunan 2009 yang menyebutkan adanya piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar Rp 6,773 miliar, selain itu PT Katarina Utama Tbk diduga telah melakukan penggelembungan aset dengan memasukkan sejumlah proyek fiktif senilai Rp 29,6 miliar dalam laporan keuangan perseroan. Rinciannya adalah piutang proyek dari PT Bahtiar Mastura Omar (BMO) Rp 10,1 miliar, PT Ejey Indonesia Rp 10 miliar dan PT Inti Bahana Mandiri Rp 9,5 miliar.⁷¹

⁷¹ PT Katarina Utama Tbk (a), *Laporan Keuangan dan Laporan Internal 2010*.

BAB IV

BENTUK PERLINDUNGAN KEPADA INVESTOR TERHADAP EMITEN YANG MELAKUKAN PELANGGARAN DALAM PASAR MODAL

4.1. Perlindungan Terhadap Investor

4.1.1. Kaitan Prinsip Keterbukaan Dengan Perlindungan Hukum Terhadap Investor

Ketentuan-ketentuan yang diatur dalam hukum pasar modal, banyak mengenai ketentuan kewajiban keterbukaan (*mandatory disclosure*) bagi emiten atau perusahaan publik. Fokus sentral dari hukum pasar modal ini adalah prinsip keterbukaan (*disclosure principle*), karena peranan prinsip keterbukaan dalam pasar modal membuat investor atau pemegang saham dan pelaku-pelaku bursa mempunyai informasi yang cukup dan akurat dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan informasi ini dapat diantisipasi terjadinya perbuatan curang (*fraudulent act*) atau *misleading statement* berupa *misrepresentation* atau *omission* dan *misstatement* serta *insider trading* di pasar modal.¹

Paling tidak ada tiga fungsi prinsip keterbukaan dalam pasar modal *pertama*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Tidak adanya keterbukaan dalam pasar modal membuat investor tidak percaya terhadap mekanisme pasar. Sebab prinsip keterbukaan mempunyai peranan penting bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, karena melalui prinsip keterbukaan dapat terbentuk suatu penilaian (*lodgment*) terhadap berinvestasi. Sehingga investor secara optimal dapat menentukan pilihan terhadap portfolio mereka. *Kedua*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien. Dengan demikian prinsip keterbukaan dapat berperan dalam meningkatkan *supply* informasi yang benar, agar dapat ditetapkan harga pasar yang

¹ Bismar Nasution, *Hukum Pasar Modal*, (Medan: Fakultas Universitas Sumatera Utara, 2003), hal. 2.

akurat. Hal ini menjadi penting karena berkaitan pasar modal sebagai lembaga keuangan mencegah penipuan.²

Tujuan penegakan prinsip keterbukaan untuk menjaga kepercayaan investor sangat relevan ketika munculnya ketidakpercayaan publik terhadap pasar modal, yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal (*capital flight*) secara besar-besaran dan seterusnya dapat mengakibatkan kehancuran pasar modal.³

Pengertian tentang prinsip keterbukaan ditemukan dalam Pasal 1 ayat (25) UUPM. Hukum pasar modal dengan demikian memberikan porsi yang sangat penting terhadap perlindungan investor ini. Perlindungan ini terutama dilaksanakan melalui mekanisme transparansi informasi (*full disclosure principle*).⁴

Prinsip *full disclosure* yang sering juga disebut sebagai dasar dari *disclosure regulation* ini didasarkan pada dua asumsi dasar, yaitu pertama investor adalah orang dewasa yang dapat membuat keputusan yang terbaik untuk diri mereka sendiri. Seandainya semua informasi telah sepenuhnya diungkapkan oleh emiten maka investor akan menentukan apakah membeli atau menjual sekuritas tertentu atau tidak bertransaksi sama sekali. Karena mereka membuat keputusan berdasarkan informasi yang cukup dan jelas maka mereka yang bertanggung jawab atas keputusan tersebut.⁵

Prinsip *full disclosure* ini adalah bentuk perlindungan investor yang dilakukan oleh pemerintah secara tidak langsung. Pemerintah atau otoritas pasar modal dalam hal ini pada prinsipnya berusaha menjamin bahwa investor mendapat informasi selengkap dan sejelas mungkin. Otoritas pasar modal akan mewajibkan emitem untuk selalu memberikan informasi kepada masyarakat yang lengkap, jelas dan tepat waktu. Dalam hal ini otoritas pasar modal mewajibkan emiten yang akan melakukan

² *Ibid.*

³ *Ibid.*, hal. 3.

⁴ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 1 angka 25.

⁵ Munir Fuady, *Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek*, (Bandung: Citra Aditya, 1996), hal. 81.

penawaran umum harus menyampaikan pendaftaran, menyampaikan laporan reguler dan juga menyampaikan laporan setiap kejadian penting. Kita juga melupakan prinsip bahwa setiap ada ketentuan, terdapat pula kekecualian. Sehingga di sini Bapepam-LK menyebutkan, seolah-olah pendapatnya harus diikuti tanpa peluang untuk meninjau kasus perkasus. Di praktek Bursa manapun, kekecualian itu ada, beberapa contoh kekecualian transparansi dapat disebutkan:⁶

- a. Jatuhnya laba perusahaan yang diyakini hanya bersifat sementara dan tidak signifikan.
- b. Informasi yang diduga keras dapat *misleading*.
- c. Kontrak yang oleh pihak mitra kontrak mensyaratkan ketertutupan untuk periode-periode tertentu.

Dalam rangka memberikan perlindungan kepada para investor, Bapepam-LK telah mengeluarkan sejumlah peraturan yang berhubungan dengan pendaftaran penawaran umum bagi emiten. Di antaranya peraturan-peraturan tersebut yang sangat penting bagi keamanan dana para investor adalah peraturan No. X.K.4 tentang laporan realisasi penggunaan hasil penawaran umum yang pada intinya mengatur hal-hal sabagai berikut:⁷

- a. Emiten wajib menyampaikan laporan realisasi penggunaan dan hasil penawaran umum secara berkala setiap tiga bulan (Maret, Juni, September dan Desember) dan disampaikan kepada Bapepam-LK selambatnya 15 bulan berikutnya dan terus berlangsung selama masih terdapat sisa dana.
- b. Dalam hal terjadinya perubahan yang material dan penggunaan dana serta perubahan lokasi yang berdampak ekonomis, rencananya harus dilaporkan terlebih dahulu oleh Bapepam, disetujui oleh RUPS (angka tiga huruf a,b dan angka 4).

⁶ *Ibid.*, hal. 82.

⁷ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.4.

- c. Dalam hal penggunaan dana tersebut dipinjamkan kepada anak perusahaan harus dijelaskan alokasinya setelah dana tersebut dikembalikan kepada emiten (angka 6).
- d. Dalam hal terdapat sisa dana perlu dijelaskan antara lain tempat di mana dana tersebut dipinjam serta jangka waktu penyimpanan tingkat suku bunga yang diperoleh dan alokasinya serta hubungan aplikasi antara emiten dengan tempat di mana dana tersebut disimpan (angka 7 huruf a,b,c, dan d).

Untuk mengatasi perlindungan bagi investor dalam penawaran umum dapat dilakukan melalui:

- a. Perlindungan bagi investor melalui prospektus.
Penyebaran prospektus bertujuan untuk melindungi kepentingan investor di mana dengan adanya prospektus, investor diharapkan mengetahui segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan atau emiten yang melakukan penawaran umum. Sebagai bukti bahwa prospektus telah disebarluaskan maka pihak investor harus menyatakan dalam formulir pemesanan bahwa telah menerima atau telah menerima kesempatan untuk membaca prospektus.
- b. Perlindungan bagi investor dari transaksi yang memiliki benturan kepentingan.
Dalam peraturan Bapepam No.IX.E.1 tentang benturan kepentingan transaksi tertentu. Hal-hal yang sangat penting untuk diketahui oleh pemegang saham yang berhubungan dengan perlindungannya dalam peraturan Bapepam tersebut di atas, antara lain:⁸
 - a.) Benturan kepentingan perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi, komisaris, direktur, pemegang saham utama (angka 1 huruf a).
 - b.) Jika terdapat benturan maka transaksi harus disetujui terlebih dahulu oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka dalam RUPS ditegaskan dalam bentuk akta notaris (angka 2).

⁸ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor UX.E.1.

- c.) Informasi tentang rencana transaksi dan rapat umum pemegang saham (angka 6).
- d.) Informasi tentang transaksi material, perubahan kegiatan usaha utama atau pengambilalihan perusahaan terbuka yang mengandung kepentingan dan tidak disetujui oleh RUPS tidak dapat diajukan kembali dalam jangka waktu 12 bulan sejak tanggal keputusan penolakan.

c. Perlindungan bagi investor dari praktek penipuan dan manipulasi pasar

Pelanggaran atas prinsip keterbukaan dengan melakukan manipulasi pasar tersebut dapat menyebabkan informasi yang diterima oleh investor, informasi yang diterima selanjutnya direfleksikan kedalam bentuk pergerakan saham ataupun rekomendasi-rekomendasi yang dikeluarkan pialang kepada nasabahnya, menjadi semu belaka sehingga, dapat menyelesaikan suatu keputusan investasi yang dibuat untuk membeli saham emiten pada saat pasar perdana atau keputusan investasi yang berlangsung saat pasar sekunder. Padahal sebagai sebuah institusi pasar modal salah satu persyaratan bagi industri pasar modal adalah mampu untuk bertindak sebagai *facilitator* maupun *regulator* dengan senantiasa menjunjung tinggi prinsip keterbukaan.⁹

Apabila diperhatikan secara umum, maka pengertian manipulasi adalah kegiatan yang melibatkan serangkaian transaksi sehingga menyebabkan harga efek di bursa naik tetap atau turun bahkan menimbulkan kesan terciptanya perdagangan efek yang aktif, dan serangkaian kegiatan tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.¹⁰

Antara tindak penipuan dan manipulasi pasar terdapat perbedaan yang signifikan, dan ini dapat kita lihat dari dampak yang ditimbulkan oleh kedua praktek tersebut. Jika manipulasi pasar yang dilakukan sudah jelas bahwa pasar akan bias, sehingga akibatnya antara lain bahwa harga saham menjadi semu. Sementara itu, jika tindak penipuan dilakukan, maka dengan informasi atau keadaan yang tidak

⁹ Munir Fuady, *op.cit.*, hal. 147.

¹⁰ *Ibid.*, hal. 148.

sebenarnya tersebut, jelas akan ada pihak yang dirugikan, tanpa mesti mempunyai akibat kepada pasar yang termanipulasi.¹¹

Praktek manipulasi pasar ditunjukkan pada distorsi terhadap kekuatan bebas atas persediaan dan permintaan. Pada umumnya, setiap manipulasi menggunakan *restrisi artificial* pada *floating supply of stock* yang diikuti oleh beberapa faktor untuk merangsang publik pada permintaan saham dalam bentuk *artificial* atau penciptaan penampilan palsu atas kegiatan perdagangan yang sebenarnya.¹²

Rencana dari praktek manipulasi adalah melakukan *restrisi artificial* dalam persediaan saham dengan mengakusisi saham secara substansial dalam *controlled account*. Kegiatan merangsang permintaan saham yang disengaja dengan upaya pengendalian persediaan saham. Selanjutnya, melakukan penjualan atas persediaan yang dibeli, sejalan dengan harga saham yang telah membimbing (harga manipulasi).¹³

Di Indonesia, larangan manipulasi pasar diatur dalam Pasal 91 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menyatakan bahwa, setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.¹⁴

Hadijah Herawati ketika menyampaikan makalah mengenai beberapa bentuk pelanggaran di pasar modal menyebutkan jenis-jenis manipulasi yang sering terjadi di pasar modal adalah sebagai berikut:¹⁵

1. *Misinformation/false information*

Adalah penyebarluasan informasi palsu untuk mempengaruhi harga di pasar. Kegiatan ini biasanya dipergunakan untuk mendukung upaya *market rigging*.

¹¹ *Ibid.*

¹² Bismar Nasution, *op.cit.*, hal. 190.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 91.

¹⁵ Hadijah Herawati, *Catatan Ringkas Mengenai Beberapa Bentuk Pelanggaran Di Pasar Modal*, Makalah, (Jakarta: Biro Hukum PUU, Sekretariat Kabinet RI, 1995), hal. 26-27.

2. *Market Rigging*

Serangkaian kegiatan transaksi dengan menggunakan berbagai tehnik dan alat dengan tujuan untuk manipulasi.

Terdiri dari :

- a. *Wash Trading* yaitu transaksi yang dilakukan untuk memberi kesan bahwa ada perdagangann yang aktif untuk efek tertentu. Disini penjual (pembeli) pertama = pembeli (penjual) terakhir.
- b. *Matching Order* yaitu suatu proses transaksi yang memadukan dua perintah investor yang serupa dan saling melengkapi untuk jumlah dan jenis efek yang sama dan pada saat yang bersamaan. Kegiatan ini dilakukan untuk menciptakan kesan adanya perdagangan aktif (yang sebenarnya semu), dan untuk menaikkan harga.

3. *Pump Dump Manipulation*

Kegiatan ini dilakukan dengan cara menguasai sejumlah besar efek, kemudian menjualnya pada saat yang tepat berdasarkan harga yang telah diciptakan karena penguasaan efek tersebut. Cara tambahan yang dipakai bisa dengan *wash sales*, *match order*, menguasai *market maker* dan bahkan mendorong harga efek tersebut untuk naik. Poling ini dapat juga digunakan untuk menurunkan harga dari suatu efek.

4. *Cornering*

Pada saat intinya adalah tindakan menguasai sejumlah efek hingga terjadi keadaan *shortage* di pasar dan si pelaku dengan demikian dapat mengontrol harga. Dalam melakukan tindakan pelaku *cornering* biasanya memanfaatkan para pelaku *shortselling* (mereka yang menjual efek tanpa memiliki efek itu sendiri), dalam arti pelaku *cornerring* akan meminjamkan efeknya kepada pelaku *shortselling* harus mencarinya di pasar, yang pada akhirnya akan menaikkan permintaan terhadap efek yang bersangkutan di pasar. Dengan kepemilikan dalam jumlah yang cukup besar (karena yang bersangkutan telah menghimpun dana terlebih dahulu)

Universitas Indonesia

pelaku *cornering* berada diatas angin dan dapat menentukan harga di pasar (biasanya dilakukan secara bertahap) sesuai dengan harga yang diinginkan.

Menurut UUPM, baik terhadap pihak yang melakukan tindak pidana penipuan dan pengelabuhan di pasar modal, maupun pihak yang turut serta dalam tindak pidana penipuan dan pengelabuhan, diancam dengan hukuman penjara maksimum 10 tahun, dan denda maksimum Rp 15.000.000.000,00 (Lima Belas Miliar Rupiah).¹⁶

Selain tindak pidana penipuan dan pengelabuhan, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, juga mengintroduksir tindak pidana manipulasi pasar. Undang-Undang Nomor 8 Tahun. 1995 tentang Pasar Modal, mensejajarkan kedua jenis tindak pidana tersebut dengan memberikan ancaman pidana yang sama beratnya, yaitu ancaman hukuman pidana maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum Rp 15.000.000.000,00 (Lima Belas Miliar Rupiah).

Beberapa macam tindakan yang dapat digolongkan tindak pidana manipulasi pasar menurut UUPM adalah sebagai berikut :

1. Menciptakan gambaran pasar modal yang semu. Antara lain dengan jalan :
 - a. Melakukan transaksi efek yang tidak mengakibatkan perubahan pemilik; atau
 - b. Melakukan penawaran jual atau penawaran beli efek pada harga tertentu, sedangkan pihak lain yang merupakan sekongkolannya juga melakukan penawaran beli atau penawaran jual pada harga kurang lebih sama (Pasal 91 UUPM).¹⁷
2. Melakukan dua atau lebih transaksi efek di bursa sehingga menyebabkan harga efek tertentu naik turun, dengan tujuan agar pihak lain terpengaruh untuk membeli, menjual atau menahan efek tersebut. Akibatnya, harga

¹⁶ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 104.

¹⁷ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 91.

efek tersebut tidak berdasarkan pada permintaan jual atau beli yang sesungguhnya. (Pasal 92 UUPM).¹⁸

3. Membuat pernyataan atau membeli keterangan yang secara material tidak benar, yang dapat mempengaruhi harga efek atau dengan tujuan untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.(Pasal 93 UUPM)¹⁹

Sebagaimana yang diketahui bahwa UUPM melarang tindakan manipulasi pasar, bahkan mengancam pelakunya dengan ancaman pidana. Terhadap hal ini, Pasal 92 menentukan bahwa dilarang terhadap barang siapa yang melakukan tindakan, baik secara langsung atau tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa saham.²⁰

Akan tetapi, Bapepam lewat keputusannya No.Kep-86/PM/1996, telah membenarkan suatu tindakan stabilisasi harga untuk mempermudah penawaran umum, apabila dilakukan dengan ketentuan-ketentuan sebagai berikut :²¹

1. Harga stabilitas tidak berbeda dengan harga penawaran umum.
2. Stabilisasi harga hanya berjalan selama masa penawaran dan tidak dapat diperpanjang.
3. Rencana mengadakan stabilisasi harga harus diungkapkan dalam *prospectus*.
4. Penjamin emisi efek atau perantara pedagang efek yang menjual atau membeli untuk kepentingan setiap pihak, efek yang harganya distabilisasi, harus memastikan bahwa pihak tersebut telah mendapat kesempatan membaca pernyataan tertulis bahwa pembelian itu pada harga yang distabilisasi.

¹⁸ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 92.

¹⁹ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 93.

²⁰ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 92.

²¹ Munir Fuady, *op.cit.*, hal. 128.

5. Pemberitahuan oleh penjamin pelaksana emisi efek kepada Bapepam, semua agen penjualan dan pemodal tentang tanggal mulai dan berakhirnya stabilisasi harga yang bersangkutan.

Salah satu kelebihan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 dibandingkan dengan UUPM sebelumnya yaitu Undang-undang Nomor 15 Tahun 1992 adalah pengenaan sanksi yang lebih beragam dengan ancaman hukum yang lebih berat. Langkah yang diambil oleh UUPM ini sangat penting artinya dalam hal dapat lebih menegakkan hukum di pasar modal ini. Yakni agar para pelaku pidana dapat lebih jera. Walaupun faktor hukuman ini bukanlah jaminan satu-satunya agar hukum di Pasar Modal dapat berjalan tegak. Masih banyak faktor lain seperti aplikasinya ke dalam praktek hukum, faktor penegak hukum, dan lain-lain sebagainya.²²

Seperti juga tindak pidana secara umum yang berdasarkan KUHPidana, maka UUPM, *vide* Pasal 103 sampai dengan Pasal 110, juga mengkategorikan tindak pidana kedalam dua bagian yaitu tindak pidana kejahatan dan tindak pidana pelanggaran.²³

Apabila dilihat dari beratnya ancamannya, maka ke dalam golongan tindakan pidana di pasar modal (kejahatan maupun pelanggaran). Kejahatan dengan ancaman hukum maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum Rp 15.000.000.000. (Lima Belas Miliar Rupiah) ini dikenakan kepada kejahatan-kejahatan di bidang pasar modal sebagai berikut :²⁴

1. Barang siapa yang secara langsung maupun tidak langsung Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun
 - a. Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan

²² *Ibid.*

²³ *Ibid.*, hal. 129.

²⁴ *Ibid.*, hal. 129-130.

- b. 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 dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.
2. Barang siapa 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.
3. Barang siapa baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain dilarang melakukan 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.
4. Barang siapa dengan cara apapun membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga di bursa efek apabila pada pernyataan dibuat atau keterangan diberikan.
5. Barang siapa yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan bahwa yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran tersebut ke Bapepam untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif kecuali dalam hal yang dimaksud dalam Pasal 70 UUPM.

Pasar modal di negara manapun memang rawan penipuan dan manipulasi. Trik-trik dalam perdagangan saham memang banyak ragamnya. Celakanya tidak semua trik-trik yang bertendensi negatif tersebut dapat terdeteksi oleh hukum.²⁵

Itulah sebabnya perangkat Undang-Undang yang lebih rinci dan komprehensif sangat besar artinya bagi suatu pasar modern. Namun demikian yang sering terjadi adalah bahwa peraturan di pasar modal sudah lumayan baik tetapi sering kandas di prakteknya.²⁶

Di pasar modal Indonesia tidak semuanya tindakan manipulasi pasar tersebut dapat terdeteksi, hanya beberapa kasus saja yang dapat terselesaikan dan tentunya ini menjadi tanggung jawab Bapepam-LK untuk menyelesaikannya.²⁷

d. Perlindungan bagi investor dari praktik perdagangan orang dalam

Berbagai pihak yang terlibat di pasar modal masih mungkin melakukan berbagai tindakan yang dapat merugikan investor, baik berupa kecurangan dalam melakukan transaksi, penipuan dalam mengemukakan informasi dan kejahatan dalam perdagangan. Di samping itu, orang-orang yang mempunyai akses eksklusif terhadap informasi tertentu (informasi orang dalam) di mana orang yang belum mengetahuinya juga dapat mengambil manfaat finansial dengan melakukan perdagangan dengan melakukan perdagangan dengan menggunakan informasi tersebut.²⁸

Oleh karena itu investor juga perlu di lindungi dari berbagai tindakan curang, manipulasi dan perdagangan dengan menggunakan informasi orang dalam tersebut, untuk itu hukum pasar modal mengatur secara sangat intensif tentang masalah ini.²⁹

Keputusan ketua Bapepam Nomor: Kep-86/PM/1996 dan peraturan Nomor X.K.1 menyatakan bahwa, informasi atau fakta material yang diperkirakan dapat

²⁵ *Ibid.*, hal. 147.

²⁶ *Ibid.*

²⁷ *Ibid.*

²⁸ *Ibid.*, hal. 148.

²⁹ *Ibid.*

mempengaruhi efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain hal-hal sebagai berikut:³⁰

1. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan.
2. Pemecahan saham atau pembagian *dividen*.
3. Pendapatan dan *divide* yang luar biasa sifatnya.
4. Perolehan atau kehilangan kontrak penting.
5. Produk atau penemuan baru yang berarti.
6. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.
7. Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran efek yang bersifat utang.
8. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya.
9. Pembelian atau kerugian penjualan aktiva yang material.
10. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting.
11. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau direktur dan komisaris perusahaan.
12. Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain.
13. Penggantian akuntan yang mengaudit perusahaan.
14. Penggantian wali amanat.
15. Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Kewajiban *disclosure principle* yang diimban oleh setiap perusahaan publik atau emiten tidak hanya sebatas pada masa sebelum *go public* (dalam proses *go public*), namun kewajiban tersebut berlangsung terus menerus selama perusahaan yang bersangkutan masih merupakan perusahaan terbuka. Kewajibann *disclosure* setelah proses *go public* dapat terjadi lewat *instrumen disclosure* sebagai berikut:³¹

1. Laporan berkala oleh emiten, khususnya bidang keuangan.

³⁰ Lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1.

³¹ Munir Fuady, *op.cit.*, hal. 4.

2. Laporan insidentil bersifat umum.
3. Laporan insidentil khusus, termasuk didalamnya adalah hal-hal sebagai berikut:
 - a. Benturan kepentingan
 - b. Realisasi penggunaan *lone*
 - c. Jika terjadi *Tender offer*
4. Laporan insidentil atas permintaan, yaitu atas permintaan pihak-pihak sebagai berikut:
 - a. Bapepam
 - b. Pejabat lainnya, seperti Bank Indonesia, Departemen terkait dan lain-lain
 - c. Pemegang saham
5. Laporan pihak tertentu, yaitu pihak-pihak sebagai berikut:
 - a. Akuntan publik
 - b. Pemegang saham tertentu
 - c. Manajer investasi
 - d. Dan pihak-pihak lainnya seperti yang dimaksud dalam UUPM Pasal 85.

Dengan melihat ketentuan-ketentuan di atas, terlihat dengan jelas ketiadaan peraturan yang tegas dan jelas mewajibkan setiap perusahaan publik untuk bertanggungjawab dalam melaksanakan prinsip keterbukaan yang berhubungan dengan perlindungan konsumen. Peraturan-peraturan yang ada hanyalah bersifat administratif, dalam upaya untuk melengkapi dokumen administrasi agar perusahaan tersebut dapat melakukan pernyataan pendaftaran dalam rangka *go public* melalui pasar modal di Bapepam, maupun dalam pencatatan saham di bursa.³²

Tidak ada satu pasal dalam UUPM yang menetapkan tentang adanya tanggung jawab setiap perusahaan publik dalam melakukan pemberitaan maupun transparansi informasi perlindungan konsumen kepada investor. Padahal seharusnya

³² *Ibid.*, hal.5.

investor mempunyai hak untuk mengetahui informasi-informasi tersebut, agar dapat secara optimal melakukan penilaian (*judgement*) sehingga dapat menentukan pilihan terhadap portfolio mereka. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 1996, merupakan momentum yang sangat berarti bagi dunia pasar modal Indonesia, karena dengan diundangkannya Undang-undang tersebut diharapkan Pasar Modal Indonesia dapat berkembang dalam iklim yang kondusif.³³

UUPM tersebut selain mengatur mengenai masalah kewajiban untuk memenuhi prinsip keterbukaan, yang merupakan suatu hal yang penting dalam dunia pasar modal, karena informasi tersebut merupakan bahan pertimbangan dalam berinvestasi, juga mengatur mengenai konsekuensi dan tanggung jawab atas kerugian serta ancaman pidana bagi pelaku modal yang tidak melakukan kewajiban prinsip keterbukaan sesuai ketentuan Undang-Undang tersebut.³⁴

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana tersebut menjadikan tujuan utama pasar modal sebagaimana tertuang dalam penjelasan UUPM. Berlaku efektif UUPM tersebut memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal Indonesia, yang pada akhirnya memberikan kontribusi yang besar dalam pembangunan dan juga berarti telah maju selangkah dalam menghadapi era globalisasi.³⁵

Ketentuan yang mengatur pasar modal Indonesia pada mulanya adalah Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang penetapan Undang-undang darurat tentang Bursa (Lembaga Negara Tahun 1951 No. 67), dirasakan sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan yang terjadi dalam dewasa terakhir ini. Undang-undang Darurat tersebut tidak mengatur mengenai hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan pasar modal, yaitu kewajiban pihak-pihak dalam suatu penawaran umum

³³ *Ibid.*

³⁴ E.A.Koetin, *op.cit.*, hal. 75.

³⁵ *Ibid.*

untuk memenuhi prinsip keterbukaan serta ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan hukum terhadap investor.³⁶

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur wajar dan efisien. Bursa dikatakan efisien apabila memenuhi kriteria, yaitu: harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan saat itu. Karena informasi menyebar secara merata, maka reaksi harga terhadap informasi baru terjadi seketika karena semua pemain di pasar memiliki antisipasi yang cukup.³⁷

Perihal perdagangan efek yang ada tidak cukup hanya dilihat dari peraturan, tetapi juga praktek yang berlaku di pasar modal, terutama adanya konsistensi penegakan peraturan bursa itu sendiri. Keteraturan tersebut juga tercermin dari perilaku para pihak yang terlibat dalam perdagangan efek di bursa seperti wakil perantara pedagang efek perusahaan efek termasuk organ-organ yang ada di dalamnya dan perilaku dari lembaga-lembaga penunjang serta profesional di pasar modal dari investor atau pemodal itu sendiri.³⁸

Perdagangan efek yang wajar adalah penyelenggaraan perdagangan yang berlangsung secara alamiah, dalam pengertian, setiap kekuatan penawaran atau permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya keadaan pasar sesuai dengan keinginan para pelakunya, seperti adanya sistem penyampaian informasi yang akurat dan tepat waktu dari emiten, terhindarnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainya dan adanya sistem serta tata cara

³⁶ Munir Fuady, *op.cit.*, hal. 81.

³⁷ Joko Salim, *op.cit.*, hal. 6.

³⁸ *Ibid.*

pelaksanaan perdagangan yang mendukung terciptanya kewajaran dalam melakukan perdagangan di bursa efek.³⁹

Keterbukaan merupakan suatu kewajiban bagi setiap perusahaan yang telah menjual sahamnya melalui lantai bursa. Prinsip keterbukaan (*disclosure principles*) merupakan sesuatu yang harus ada, baik untuk kepentingan pengelola bursa, Bapepam-LK dan pemodal/investor. Informasi yang harus *disclosure* adalah seluruh informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat. Keterbukaan terhadap kondisi perusahaan yang melakukan emisi saham menyebabkan calon investor dapat memahami dan memutuskan kebijakan investasinya.⁴⁰

Persyaratan pendaftaran yang dilakukan dalam rangka penawaran umum memuat informasi yang tidak benar mengenai fakta material, maka setiap pihak yang terlibat di dalamnya baik direksi, komisaris, profesi penunjang dan lembaga penunjang bertanggung jawab baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama terhadap kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.⁴¹

Keterbukaan perusahaan sangat diperlukan, sehingga masyarakat investor mengetahui dengan pasti apa yang dikerjakan oleh direksi perusahaan dan ke arah mana perusahaan tersebut bergerak. Kewajiban membuka informasi bagi perusahaan publik terhadap masyarakat ditujukan demi pertumbuhan pasar modal.⁴²

Berkenaan dengan keterbukaan pasar tersebut, maka timbul pertanyaan, sejauh mana keterbukaan ini dimungkinkan yaitu hal-hal apakah yang dapat informasi oleh perusahaan kepada masyarakat dan sebaliknya, hal-hal mana saja yang

³⁹ Najib A. Gysmar, *Insider Trading Dalam Transaksi Efek*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001), hal 22.

⁴⁰ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hal. 105.

⁴¹ *Ibid.*

⁴² *Ibid.*, hal. 106.

diperlukan oleh masyarakat sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya.⁴³

Dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan perusahaan untuk menjaga rahasia perusahaan di satu pihak dan di pihak lain hak-hak pemegang saham untuk melindungi investasinya mereka sehingga hal ini merupakan suatu dilema. Di satu pihak hukum terus mengajar dengan merinci sedetil-detilnya tentang hal-hal apa saja yang mesti di *disclose* oleh pihak-pihak penyandang kewajiban *disclosure*. Di pihak lain hukum juga harus memproteksi kepentingan-kepentingan tertentu dari pihak yang diwajibkan membuka informasi tersebut.⁴⁴

4.1.2. Bentuk Perlindungan Hukum Bagi Investor

Apabila emiten pailit melalui putusan pengadilan dan berkekuatan hukum tetap karena emiten telah melakukan pelanggaran dengan penyalahgunaan penggunaan dana penawaran umum serta dengan adanya manipulasi laporan keuangan, maka tidak ada perlindungan hukum yang diberikan kepada pemegang saham publik atau investor. Dengan pailitnya perusahaan publik, kurator akan melakukan pemberesan dan menjual harta emiten pailit. Jika harta pailit tidak cukup untuk memenuhi hak kreditur, maka tidak ada lagi harta yang tersisa bagi pemegang saham publik. Upaya yang dapat ditempuh oleh pemegang saham publik adalah upaya hukum perdata dan upaya hukum pidana.

4.1.2.1 Perlindungan Hukum Perdata

Pemegang saham publik dapat mengajukan gugatan perdata melalui Pengadilan Negeri kepada emiten karena tidak transparannya emiten dalam menjalankan prinsip keterbukaan informasi, sehingga mengakibatkan kerugian pada pemegang saham publik ketika emiten tersebut pailit. Dasar

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴ *Ibid.*

gugatan perdata kepada emiten adalah Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang berbunyi:

Tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang terkena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut.

Pemegang saham publik juga dapat meminta bantuan kepada Jakarta Investor Club yang merupakan wadah berhimpunnya para investor baik yang kecil maupun yang besar, untuk mewakili para pemegang saham publik dari emiten pailit mengajukan gugatan sejenis *class action* kepada direksi emiten akibat kesalahan atau kelalaiannya yang menyebabkan kerugian kepada perseroan dan juga kepada pemegang saham publik.

4.1.2.2 Perlindungan Hukum Pidana

Apabila pemegang saham publik mempunyai bukti bahwa emiten telah melanggar prinsip keterbukaan informasi yaitu telah melanggar Pasal 90 huruf c⁴⁵ dan Pasal 93 UUPM⁴⁶ maka berdasarkan Pasal 104 UUPM, emiten diancam pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah).⁴⁷ Pemegang saham publik dapat melakukan pengaduan kepada Badan Pengawas Pasar Modal tentang adanya pelanggaran tersebut, dan Badan Pengawas Pasar Modal akan melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas adanya pengaduan pemegang saham publik.

⁴⁵ Indonesia, *op.cit.*, Ps. 90 huruf c.

⁴⁶ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 93.

⁴⁷ Indonesia, *Ibid.*, Ps. 104.

BAB V

PENUTUP

1.1 Kesimpulan

Dari uraian dan penjelasan pada bab-bab di atas, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Praktik pelanggaran penggunaan dana penawaran umum oleh PT. Katarina Utama Tbk jelas merupakan pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dari emiten atau perusahaan publik. Sedangkan keterbukaan informasi dari emiten atau perusahaan publik merupakan suatu bentuk perlindungan bagi investor dan dengan adanya transparansi, sejak awal pemegang saham publik dapat mengetahui kondisi emiten yang sesungguhnya dan dapat mengambil keputusan untuk mempertahankan atau melepaskan saham yang dimilikinya. Jika terjadi pelanggaran terhadap prinsip ini, maka pihak pertama yang diminta pertanggungjawabannya adalah emiten, dan emiten bertanggung jawab penuh atas kebenaran semua informasi yang diberikan kepada publik. Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan Informasi bagi Perusahaan Terbuka (Tbk) tertuang dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang tersebut merupakan landasan hukum bagi pemegang saham atau investor. Untuk mengetahui keadaan atau informasi penting tentang Perseroan (Peraturan BAPEPAM) Nomor X.K.1. Tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada publik. PT Katarina Utama Tbk. melakukan pelanggaran di pasar modal karena telah menyalahgunakan penggunaan dana penawaran umum dan memanipulasi laporan keuangan yang menyebabkan dana tidak bisa direalisasikan untuk kepentingan perusahaan dan kegiatan tersebut merugikan para investor.

2. Peran Bapepam-LK sebagai regulator memiliki kewenangan dan fungsi dalam mengawasi dan membina Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, hal itu dapat terwujud apabila tercipta adanya suatu sistem pengawasan atas pasar yang ketat dan tegas. Wujud pengawasan yang dilakukan Bapepam dengan kewenangan yang dimilikinya dan sesuai dengan fungsinya selama ini dirasakan masih sangat kurang.
3. Bentuk perlindungan kepada investor terhadap pelanggaran yang dilakukan oleh PT Katarina Utama Tbk. adalah perlindungan melalui hukum perdata dan pidana, dalam kasus ini melakukan perlindungan hukum melalui perdata dan pidana. Jika perusahaan melakukan pelanggaran yang disebabkan kesengajaan atau kelalaian direksi atau komisaris dalam menjalankan tugasnya. Maka sudah seharusnya perlindungan terhadap investor lebih ditingkatkan dengan meningkatkan peran serta Bapepam-LK dalam menangani kasus-kasus yang terjadi dalam pasar modal, agar dapat terciptanya kegiatan di pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien guna meningkatkan pertumbuhan perekonomian negara Indonesia.

1.2 Saran

Adapun saran-saran adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya peraturan perundangan dan kebijakan yang berkaitan dengan pasar modal lebih disosialisasikan dan lebih ditegakkan dalam praktiknya agar mampu memberikan efek jera kepada para emiten yang dengan sengaja telah melakukan pelanggaran yang menyebabkan banyak kerugian terhadap para investor. Karena dengan ditegakkannya hukum dalam pasar modal dapat meningkatkan minat masyarakat termasuk menarik minat para pemodal kecil agar menjadikan Pasar Modal sebagai alternatif untuk berinvestasi yang aman dan menguntungkan. Upaya yang lebih aktif dan progresif dari otoritas Pasar Modal untuk memperkenalkan keberadaan Pasar Modal Indonesia kepada masyarakat banyak termasuk minat para pelajar untuk lebih memahami aktivitas dan manfaat Pasar Modal Indonesia seperti halnya mereka mengenal dan memahami usaha perbankan sebagai tempat menginvestasikan dana, sehingga pada saatnya kelak masyarakat Indonesia lebih aktif berinvestasi di Pasar Modal, hal ini harus didukung juga dengan kejujuran para-pihak agar dapat tercipta kegiatan dalam Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien.
2. Sebagai suatu lembaga Pasar Modal yang memiliki fungsi dan kewenangan sebagai pengatur, pembina, pembuat peraturan-peraturan pelaksanaan atau dapat disebut juga sebagai lembaga yang memiliki kekuasaan legislatif, yudikatif, dan administratif sekaligus sebagai pemutus tertinggi atas sanksi-sanksi bagi pelanggaran yang terjadi di Pasar Modal maka sebaiknya ada lembaga pengontrol yang independen selain yang ada di Departemen Keuangan. Saran ini dimaksudkan agar dalam melaksanakan fungsinya Bapepam-LK lebih transparan dan dapat meminimalkan kemungkinan adanya praktik-praktik yang menyimpang dalam institusi Bapepam-LK sendiri yang disebabkan antara lain oleh kewenangan mutlak yang dimilikinya serta

diharapkan dapat ditegakkannya prinsip keterbukaan di bidang Pasar Modal di Indonesia

3. Sebaiknya dalam melakukan keterbukaan informasi, emiten harus mengungkapkan data-data yang diberikan kepada Bapepam-LK adalah sesuai dengan keadaan sebenarnya yang ada di dalam perusahaan tanpa ada manipulasi. Sehingga dalam melakukan penanaman modal di perusahaan tersebut, investor merasa terlindungi dan dibentuknya peraturan perundang-undangan dan kebijakan-kebijakan yang khusus mengatur mengenai perlindungan investor dalam penanaman modal di Indonesia. Selain itu adalah dengan didirikannya lembaga penelitian yang khusus menangani segala sesuatu yang terkait dengan Pasar Modal, dengan bekerja sama dengan masyarakat akademik, organisasi profesional penunjang Pasar Modal, dan lembaga-lembaga penunjang Pasar Modal lainnya demi peningkatan perlindungan bagi kepentingan investor.

DAFTAR PUSTAKA

1. BUKU

Anwar, Jusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Bandung: PT Alumni, 2008.

------. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Bandung: PT Alumni, 2008.

Anoraga, Panji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta, 2008.

Arifin, Imamul dan Giana Hadi W. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. Bandung: PT Grafindo Media Pratama, 2007.

Asril Sitompul. *Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000.

Balfas, Hamud. M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Tata Nusa, 2006.

Bismar Nasution. *Hukum Pasar Modal*. Medan: Fakultas Universitas Sumatera Utara, 2003.

------. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*. Universitas Indonesia. Fakultas Hukum Program Pascasarjana, 2001.

------. "Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal: Studi Mengenai Penentuan Fakta Material dan Perbuatan Yang Menyesatkan." Tesis Doktor Universitas Indonesia. Depok, 2001).

Cahyana, Jaka E. *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.

E.A.Koetin. *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2002.

Fakhrudin, Hendy M. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008.

Universitas Indonesia

- Fuady, Munir. *Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek*. Bandung: Citra Aditya, 1996.
- Gysmar, Najib A. *Insider Trading Dalam Transaksi Efek*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.
- Harjono, Dhaniswara K. *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan terhadap Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto Dibyo Purnomo. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Visimedia, 2010.
- Herawati, Hadiah. *Catatan Ringkas Mengenai Beberapa Bentuk Pelanggaran Di Pasar Modal*. Makalah. Jakarta: Biro Hukum PUU. Sekretariat Kabinet RI, 1995.
- Hotman Sitorus. "Perlindungan Bagi Pemodal Melalui Prinsip Keterbukaan Dalam Kegiatan Pasar Modal Indonesia." Skripsi Sarjana Universitas Indonesia. Depok, 1997.
- Iskandar, Irfan. *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*. Jakarta: Djambatan, 2001.
- Jogiyanto H.M. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta: BPF, 2003.
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.
- Parasian Simbolon. "Tanggung Jawab Konsultan Hukum Pasar Modal Atas Pendapat Hukum (*Legal Opinion*) pada Penawaran Umum Perdana." Skripsi Sarjana Universitas Indonesia. Depok, 2000.
- Rusdin. *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta, 2006.
- Suta, I Putu Gede Ary. *Menuju Pasar Modal Modern*. Cet.1. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000.

Universitas Indonesia

Tunggal, Iman Sjahputra. *Tanya-Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Harvarindo, 2000.

Victor Purba. *Kamus Umum Pasar Modal*. Cet. 2. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 2000.

Widjaja, Gunawan dan Wulandari Risnamanitis, D. *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2009.

Widoatmodjo, Sawidji. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Cet. 6. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008.

2. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

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

_____, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*. No. 46 Tahun 1995. LN No. 87 Tahun 1995. TLN 3618.