



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERANAN BAPEPAM-LK DALAM PENGAWASAN
KEJAHATAN MANIPULASI PASAR DAN PERLINDUNGAN
HUKUM BAGI INVESTOR**

SKRIPSI

**TAUFAN RAMDHANI
NPM. 0706278941**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM SARJANA REGULER
DEPOK
JANUARI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERANAN BAPEPAM-LK DALAM PENGAWASAN
KEJAHATAN MANIPULASI PASAR DAN PERLINDUNGAN
HUKUM BAGI INVESTOR**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum

**TAUFAN RAMDHANI
NPM. 0706278941**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM SARJANA REGULER
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 dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Taufan Ramdhani

NPM : 0706278941

Tanda Tangan : 

Tanggal : 19 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Taufan Ramdhani
NPM : 0706278941
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Skripsi : Peranan Bapepam-LK dalam Pengawasan Kejahatan Manipulasi Pasar dan Perlindungan Hukum bagi Investor

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

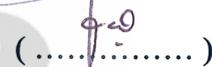
Pembimbing : Arman Nefi, S.H., M.M.


(.....)

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


(.....)

Penguji : Rosewitha Irawaty, S.H., MLI


(.....)

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


(.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 19 Januari 2012

KATA PENGANTAR

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

1. Kedua orang tua penulis, Hj. Sri Rochyani, S.E., MBA dan H. Agus Faisal, S.H. serta kakak penulis, Andhika Bayu Mietra, S.E. Terima kasih telah memberikan karunia yang selalu diinginkan oleh seorang anak, yakni sosok orang tua dan saudara yang sempurna. Kesabaran, perhatian, kesejukan, ketangguhan, serta kasih sayang luar biasa yang kalian berikan senantiasa menginspirasi penulis untuk melakukan yang terbaik.
2. Pembimbing, Arman Nefi, S.H., M.M. atas kesediaan dan kesabarannya yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih untuk bimbingan, perhatian, saran dan kritikan yang telah diberikan yang selalu mampu menyejukkan dan memantapkan tekad penulis ketika hampir menyerah.
3. Pembimbing Akademis, Retno Murniati, S.H., M.H. yang begitu sabar membimbing penulis untuk menjalani perkuliahan di Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Terima kasih atas segala masukan, motivasi dan nasehat yang diberikan kepada penulis.
4. Seluruh dosen dan jajaran staf pengajar Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang sangat luar biasa. Terima kasih atas semua inspirasi, bimbingan, dorongan, teladan dan ilmu yang amat berharga, yang memberikan ilmu bagi penulis sebagai dasar-dasar untuk lebih memahami ilmu hukum dan praktiknya di dunia hukum. Sesungguhnya penulis tidak

dapat memberikan apapun sebagai balas budi selain menghaturkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya.

5. Kepala Sub Bagian Penetapan Sanksi dan Keberatan Emiten dan Perusahaan Publik Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum Bapepam-LK, Iskandarsyah, S.H., serta kawan-kawan lain di Bapepam-LK, Ilha Refyal, S.E dan Rezza F. Prisyandy, S.E. yang telah banyak membantu dalam usaha penulis untuk memperoleh data penelitian yang diperlukan.
6. Rahmat Soemadipradja, S.H., LL.M. yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menimba ilmu dan mendapatkan pengalaman berharga untuk terjun ke dunia profesional serta memberikan akses bagi penulis untuk mendapatkan bahan dalam penulisan skripsi ini. Terima kasih atas segala masukan, kritik, motivasi dan inspirasi yang sangat berperan besar bagi penulis untuk menjadi pribadi yang lebih baik.
7. Sahabat-sahabat penulis yang selalu menghadirkan tawa dan keceriaan serta menghiasi hari-hari penulis, Adhika Widagdho, Ahmad Radinal, Agantaranansa Juanda, Egaputra, Yosef Broztito, Rizky Aliansyah, Priya Lukdani, Rizki Dwianda, Rian Hidayat, Bhadra Aditya, Gilang Santosa, Rama Suyudono, Dimas Nanda Raditya, Indra Muluk Lubis, Omar Mardhi, Fahrurozi, Naser Kemal, Andreas Aghyp, Ayodhia Primadarel, Amalia Putri Izzati, Olviani Shahnara, Astri Widita, Alfa Dewi Setiawati, Shafina Karima, Dastie Kanya, Adiwerti Sarahayu, Fathiannisa Gelasia, Rachman Alatas, Arthur Nelson, Hesmindra Primula, I Gede Argatista, Femalia Indrainy, Aida Heksanto, Sheilla Quinita, serta kawan-kawan penulis lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih untuk waktu yang begitu berharga dan menyenangkan bersama kalian.
8. Rekan-rekan seperjuangan penyusunan skripsi, Rian Hidayat, Rizky Aliansyah, Jennifer Tiurland, Egaputra, Rama Suyudono, Budi Widuro, serta rekan-rekan lain yang telah berjuang serta menjadi kawan diskusi, bertukar pikiran dan saling memberikan semangat selama ini.

9. Keluarga Besar Asian Law Students' Association (ALSA), Ayodhia Primadarel, Adiwerti Sarahayu Lestari, Olviani Shahnara, Ahmad Radinal, Rizky Aliansyah, Agantaranansa Juanda, Egaputra, Dimas Nanda Raditya, dan rekan-rekan alumni dan junior lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala pengalaman berharga, baik di ajang lokal, nasional maupun internasional, yang tak ternilai dan rasa kekeluargaan yang telah diberikan.
10. Keluarga Besar Recht Football Club (RFC), Julius Ibrani, Naser Kemal, Panji Wijanarko, Bimo Harimahesa, Gugum Ridho, Firman Kusbianto, Biondi Firmansyah, Adhika Widagdho, Agantaranansa Juanda, Rachman Alatas, Hesmindra Primula, dan kawan-kawan lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Keringat dan air mata yang kita kucurkan sungguh sangat berarti tidak hanya kepada sesama anggota lainnya, tetapi juga kepada masyarakat Fakultas Hukum Universitas Indonesia dengan sederet prestasi yang berhasil kita torehkan.
11. Keluarga Besar Kepanitiaan Seminar dan Workshop Nasional ALSA 2010, Anggia Kandhi, Marcia Stepahnie, Irina Anindita, Astrid Rebecca, Dandy Firmansyah, Ananto Abdurrahman, Hesmindra Primula, Ichsan Montang, Aruthur Nelson Christiansen, Rachman Alatas, serta rekan-rekan kepanitiaan lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Kerja keras kalian untuk mensukseskan acara ini sungguh membanggakan. Senang telah mendapatkan kesempatan untuk bekerja bersama kalian.
12. Keluarga Besar Kantor Hukum Soemadipradja & Taher, Ferhat Afkar, Alkira Noersatryo, Avindra Taher, Nur Eka Pradata, Rafika Widyatama, Dimas Nugroho, rekan-rekan magang Reza Alfiandri dan Anandito Utomo, serta teman-teman lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala bimbingan, arahan, nasehat yang kalian berikan.
13. Tim Ekspedisi Gunung Gede, Agantaranansa Juanda, Rizky Aliansyah, Rian Hidayat, Randi Ikhlis Sardoni dan Fitra Haris Batupahat. Terima kasih untuk semangat, makna dan pelajaran yang dapat penulis petik

sepanjang ekspedisi yang dilakukan. Pendakian selanjutnya, sebuah legenda tersisa, puncak abadi para dewa.

14. Rizqi Aulia Rahmi, yang senantiasa menjadi inspirasi bagi penulis. Terima kasih telah menjadi sosok nyata akan kesempurnaan di dunia.

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

Depok, 19 Januari 2012



Taufan Ramdhani

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Taufan Ramdhani
NPM : 0706278941
Program Studi : Ilmu Hukum
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Peranan Bapepam-LK dalam Pengawasan Kejahatan Manipulasi Pasar dan Perlindungan Hukum bagi Investor

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data, 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,



(Taufan Ramdhani)

ABSTRAK

Nama : Taufan Ramdhani
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul : Peranan Bapepam-LK dalam Pengawasan Kejahatan Manipulasi Pasar dan Perlindungan Hukum Bagi Investor

Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek. Sehubungan dengan itu, meskipun Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal melarang tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek, kejahatan manipulasi pasar kerap terjadi. Mengingat pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapatkan pengawasan agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar dan efisien. Untuk itu, secara operasional Bapepam diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Skripsi ini membahas fungsi pengawasan dan kewenangan Bapepam-LK untuk melakukan penegakan hukum atas kejahatan manipulasi pasar dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan, maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi.

Kata kunci:

Bapepam-LK, pasar modal, kejahatan, manipulasi pasar, perlindungan hukum

ABSTRACT

Name : Taufan Ramdhani
Study Program : Law
Title : The Role of Bapepam-LK in Supervising Market Manipulation Felonies and Legal Protection for Investors

Public investors need information on trading activities, market conditions and securities prices on a Securities Exchange, as indicators by the strength of the supply and demand, and as a basis for making investment decisions. Bearing in mind, even though Law No. 8 of 1995 concerning Capital Market prohibits activities that create a deceptive representation of trading activities, market conditions or securities prices with intent to influence others to buy, sell, or hold securities, market manipulation felonies are often occurred. Considering the capital market is a source of business financing and an investment opportunity for investors, which plays a strategic role in supporting national development, its activities must be supervised to ensure that it is conducted in an orderly, fair, and efficient manner. Therefore, Bapepam-LK is given an administrative authority and the responsibility to guide, regulate and supervise persons engaged in capital market activities. The focuses of this study are the supervisory function and authority to conduct law enforcement of Bapepam-LK regarding market manipulation felonies, either in preventive in the form of regulations, guidelines, guidance and directions, or remedial in the form of inspections, investigations and the imposition of sanctions, as well as legal protections for investors.

Key words:

Bapepam-LK, capital market, felonies, market manipulation, legal protection

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	viii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Pokok Permasalahan	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Metode Penelitian.....	9
1.5. Definisi Operasional.....	10
1.6. Sistematika Penulisan	13
BAB II KEJAHATAN DAN PELANGGARAN DI BIDANG PASAR MODAL	15
2.1. Hakikat Pasar Modal	15
2.2. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal	17
2.2.1. Periode Permulaan (1878-1912)	20
2.2.2. Periode Pembentukan Bursa 1912-1925).....	20
2.2.3. Periode Awal Kemerdekaan (1925-1952)	21
2.2.4. Periode Kebangkitan (1952-1977)	21
2.2.5. Periode Pengaktifan Kembali (1977-1987).....	22
2.2.6. Periode Deregulasi (1987-1995)	23

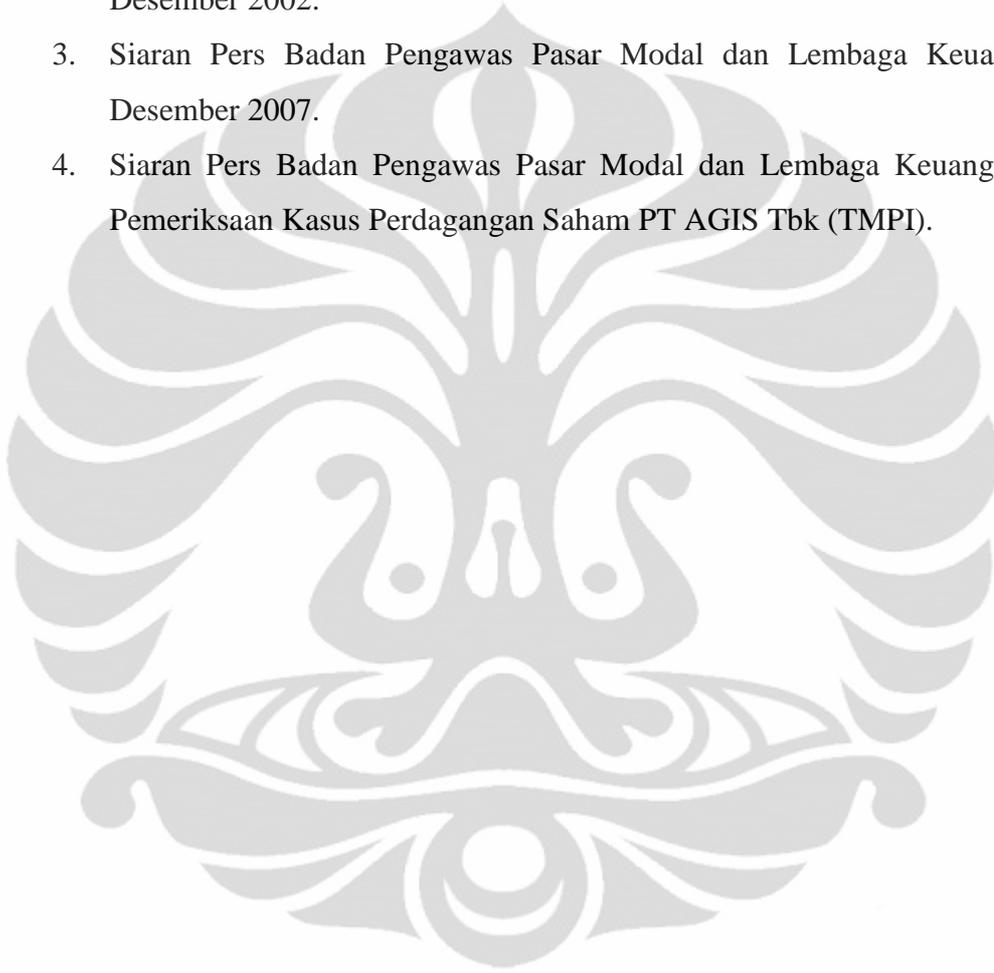
2.2.7. Periode Kepastian Hukum (1995-sekarang)	24
2.3. Pihak-pihak yang Terkait dalam Pasar Modal	24
2.3.1. Bursa Efek.....	26
2.3.2. Perusahaan Efek.....	27
2.3.3. Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Lemaga Penyimpanan dan Penyelesaian.....	28
2.3.4. Emiten, Perusahaan Publik dan Reksadana	29
2.3.5. Investor	32
2.3.6. Lembaga Penunjang Pasar Modal.....	33
2.4. Tindak Pidana di Bidang Pasar Modal.....	35
2.4.1. Penipuan.....	36
2.4.2. Manipulasi Pasar	38
2.4.3. Perdagangan Orang Dalam	45
2.4.4. Tindakan Lain yang Dikategorikan sebagai Tindak Pidana di Bidang Pasar Modal	48
2.5. Pelanggaran di Bidang Pasar Modal	49

BAB III PERANAN BAPEPAM-LK DALAM PENGAWASAN KEJAHATAN KORPORASI DI PASAR MODAL	52
3.1. Sejarah dan Perkembangan Bapepam-LK	52
3.2. Struktur Organisasi Bapepam-LK.....	55
3.3. Kewenangan Bapepam-LK untuk Melakukan Penegakan Hukum.....	60
3.3.1. Pemeriksaan	68
3.3.2. Penyidikan.....	70
3.3.3. Penyelesaian Perselisihan	74
3.3.4. Pemeriksaan Keberatan.....	76
3.3.5. Pengenaan Sanksi.....	76

BAB IV PENANGANAN BAPEPAM-LK ATAS KASUS-KASUS TINDAK PIDANA MANIPULASI PASAR DAN PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR.....	82
4.1. Kasus Perdagangan Saham PT Agis Tbk.....	82
4.1.1. Riwayat Singkat Perseroan	82
4.1.2. Fluktasi Harga Saham	83
4.1.3. Fakta dan Analisis Hukum.....	85
4.2. Kasus-kasus Perdagangan Saham di Pasar Modal Indonesia	92
4.3. Perlindungan Hukum bagi Investor	94
4.3.1. Implementasi Good Corporate Governance di Pasar Modal	96
4.3.2. Peranan Bapepam-LK dalam Implementasi Good Corporate Governance	102
BAB V PENUTUP.....	111
5.1. Kesimpulan	111
5.2. Saran.....	114
DAFTAR PUSTAKA	116
LAMPIRAN.....	122

DAFTAR LAMPIRAN

1. Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 18 Juni 2002.
2. Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 27 Desember 2002.
3. Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 17 Desember 2007.
4. Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Hasil Pemeriksaan Kasus Perdagangan Saham PT AGIS Tbk (TMPI).



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pembangunan nasional merupakan pencerminan kehendak untuk terus-menerus meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat Indonesia secara adil dan merata, serta mengembangkan kehidupan masyarakat dan penyelenggaraan negara yang maju dan demokratis berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945.¹ Undang-Undang Dasar 1945 sendiri, mengamanatkan bahwa tujuan pembangunan ekonomi Indonesia harus didasarkan atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.² Dalam rangka mencapai sasaran tersebut diperlukan berbagai sarana penunjang, antara lain berupa tatanan hukum yang mendorong, menggerakkan dan mengendalikan berbagai kegiatan di bidang ekonomi. Salah satu tatanan hukum yang diperlukan dalam upaya meningkatkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan tersebut adalah dengan mengembangkan pasar modal yang sehat, transparan dan efisien sehingga sasaran di bidang ekonomi dapat tercapai.

Pasar modal mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi

¹ Pencerminan kehendak ini antara lain dituangkan Garis-garis Besar Haluan Negara yang menegaskan bahwa: "Sasaran umum Pembangunan Jangka Panjang Kedua adalah terciptanya kualitas manusia dan kualitas masyarakat Indonesia yang maju dan mandiri dalam suasana tenteram dan sejahtera lahir batin, dalam tata kehidupan masyarakat bangsa, dan negara yang berdasarkan Pancasila, dalam suasana kehidupan bangsa Indonesia yang serba berkeimbangan dan selaras dalam hubungan antara sesama manusia, manusia dengan masyarakat, manusia dengan alam dan lingkungannya, manusia dengan Tuhan Yang Maha Esa." Sedangkan di bidang ekonomi sasaran Pembangunan Jangka Panjang Kedua, antara lain, adalah terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal, dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi, dan stabilitas nasional yang mantap. Republik Indonesia (a), *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Umum.

² Republik Indonesia (b), *Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945*, Amandemen ke-4, Pasal 33 ayat (4).

nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Berdasarkan hal ini, pemerintah mempunyai alasan untuk ikut serta mengatur jalannya dinamika pasar modal.³ Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat kecil dan menengah.⁴ 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 dengan iklim yang kondusif.⁵ Berlaku efektifnya Undang-undang tersebut memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal Indonesia, yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan kontribusi yang besar dalam pembangunan dan juga berarti selangkah lebih maju dalam era globalisasi.

Kemajuan teknologi informasi dan globalisasi keuangan saat ini mengakibatkan makin menduniannya perdagangan barang dan jasa serta arus finansial yang mengikutinya. Namun, kemajuan yang dirasakan ternyata dalam praktiknya tidak selalu berdampak positif bagi negara dan masyarakat melainkan seringkali justru menjadi sarana yang subur bagi berkembangnya kejahatan,

³ Asri Sitompul, *Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm. 7.

⁴ Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara, karena pasar modal dapat berfungsi sebagai: a) Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan dalam kegiatan-kegiatan yang produktif; b) Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional; c) Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja; d) Meningkatkan efisiensi alokasi sumber produksi; e) Memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dalam menata sumber moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation* sewaktu-waktu diperlukan; f) Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu tingkatan yang wajar; dan g) Sebagai alternatif investasi bagi para pemilik modal. Departemen Keuangan RI, *Seluk Beluk Pasar Modal*, hlm. 5, dikutip dari Munir Fuady (a), *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*, (Bandung: Citra Aditya bakti, 2001), hlm 11.

⁵ Ketentuan yang mengatur pasar modal Indonesia pada awalnya adalah Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 tentang Penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa (Lembaran Negara Tahun 1951 No. 67), dirasakan sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan yang terjadi dalam dekade terakhir ini. Undang-Undang Darurat tentang Bursa tersebut tidak mengatur mengenai hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan pasar modal, yaitu kewajiban pihak-pihak dalam suatu penawaran umum untuk memenuhi prinsip keterbukaan serta ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan hukum terhadap investor. Arif Rahman, *Insider Trading: Kejahatan Bisnis di Pasar Modal Indonesia*, (NAD: Universitas Malikussaleh Press, 2008), hlm 3.

khususnya *white collar crime* (kejahatan kerah putih).⁶ Bahkan *white collar crime*⁷ yang terjadi di pasar modal umumnya dilakukan dengan begitu sempurnanya sehingga para korban sama sekali tidak merasa dirugikan dengan adanya kejahatan tersebut.⁸ Namun demikian, *white collar crime* yang terjadi dalam lingkungan pasar modal, memiliki modus operandi yang berbeda atau tidak identik dengan kejahatan ekonomi lainnya, seperti kejahatan dalam bidang perbankan.⁹ Salah satu unsur dari kejahatan yang terjadi di pasar modal adalah adanya penyalahgunaan kepercayaan yang diberikan kepada pelaku kejahatan.¹⁰

⁶ *White collar crime* adalah suatu perbuatan (atau tidak berbuat) dalam sekelompok kejahatan yang spesifik yang bertentangan dengan hukum pidana yang dilakukan oleh pihak profesional, baik oleh individu, organisasi, sindikat kejahatan maupun yang dilakukan oleh badan hukum. Biasanya kejahatan tersebut sangat berkaitan dengan pekerjaannya sehari-hari dengan tujuan untuk melindungi kepentingan bisnis atau kepentingan pribadi, untuk mendapatkan uang, harta benda, maupun jasa, atau kedudukan dan jabatan tertentu, perbuatan mana dilakukan oleh pelakunya, bukan dengan cara-cara kasar seperti mengancam, merusak, atau memaksa secara fisik, melainkan dilakukan dengan cara-cara halus dan canggih yakni dengan jalan menutup-nutupi, menipu, menyuap, atau menerima suap atau memainkan perhitungan akuntansi yang biasanya (tetapi tidak selamanya) dilakukan oleh orang-orang yang memiliki kedudukan tinggi dalam masyarakat dan mempunyai keahlian tertentu, dan biasanya pula perbuatan tersebut dilakukan ketika pelakunya sedang menjalankan tugas atau profesinya. Munir Fuady (b), *Bisnis Kotor Anatomi Kejahatan Kerah Putih*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004), hlm. 9.

⁷ Istilah *white collar crime* sendiri pertama kali dilontarkan di Amerika Serikat pada tahun 1939 dengan batasan “suatu pelanggaran hukum pidana oleh seseorang dari kelas sosial ekonomi atas, dalam pelaksana kegiatan jabatannya”. Mardjono Reksodiputro, *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan, Kumpulan Karangan*, (Jakarta: Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 1994), hlm. 104.

⁸ Masyarakat umumnya hanya menganggap kejahatan yang dilakukan, dan mengakibatkan kerugian bagi mereka, sebagai akibat yang harus ditanggung karena “kekuatan” pasar yang negatif, dan merupakan bagian dari mekanisme di mana mereka kebetulan menjadi korbannya. Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. 1, (Jakarta: Tatanusa, 2006), hlm. 433.

⁹ Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal, Kumpulan Gores Pena yang Pernah Menjadi Buah Bibir Pelaku Pasar*, (Jakarta: Go Global Book, 1998), hlm. 175.

¹⁰ Hal ini adalah sesuai dengan rumusan dari kejahatan kerah putih yang selama ini digunakan. Tindak pidana korporasi adalah sebagian dari “*white collar criminality*” (WCC). Istilah (WCC) dilontarkan di Amerika Serikat dalam tahun 1939, dengan batasan: “suatu pelanggaran hukum pidana oleh seorang dari kelas sosial-ekonomi atas, dalam pelaksanaan kegiatan jabatannya.” Perdebatan ilmiah yang kemudian timbul, antara lain menyangkut pengertian tentang apa yang sebenarnya dimaksud dengan “*crime of corporations*”, karena dalam rumusan di atas, yang dimaksud dengan: “... oleh seorang ... dalam pelaksanaan kegiatan jabatannya” adalah pengurus perusahaan. Meskipun WCC memang ditujukan kepada pelaku manusia (*natuurlijk persoon*), namun pada akhirnya yang dianggap melakukan perbuatan tercela dan karena itu harus dimintakan pertanggungjawaban pidana adalah perusahaan atau korporasi tempat manusia yang bersangkutan bekerja. Rumusan pengertian WCC di atas kemudian ditambah dengan unsur “penyalahgunaan kepercayaan” (*violation of trust*). Yang dimaksud dengan kepercayaan di sini adalah yang diberikan oleh masyarakat. Suatu perusahaan dianggap telah menerima kepercayaan masyarakat, untuk melakukan kegiatannya (dalam bidang perekonomian) secara jujur dan

Kejahatan pasar modal sebagian juga mengandung unsur penyalahgunaan kepercayaan oleh orang yang diberikan kepercayaan tersebut.

Kejahatan di pasar modal tidak terasa secara langsung oleh para investor yang menjadi korbannya, karena memang tidak ada luka fisik yang dialami. Investor, yang awam misalnya, tidak pernah mempermasalahakan apabila orang dalam menggunakan informasi orang dalam untuk perdagangan. Masyarakat bahkan tidak pernah berpikir bahwa penggunaan informasi seperti itu dianggap tidak menyebabkan investor kehilangan uangnya. Masyarakat tidak merasa bahwa kerugian tersebut ada dan nyata serta dapat dihitung. Padahal apa yang menimpa masyarakat investor, dalam kejahatan perdagangan orang dalam, tidak lain adalah pencurian yang dilakukan oleh pelaku kejahatan.¹¹

Investor tidak pernah berpikir bahwa apabila mereka juga pada posisi yang sama dengan orang dalam, yang mengetahui informasi orang dalam, mungkin mereka akan bertindak sebaliknya, misalnya tidak menjual saham ketika ada berita baik yang akan keluar. Atau tidak membeli saham ketika ada berita buruk mengenai emiten yang akan keluar. Investor yang tidak menjual, karena dia tahu akan ada informasi yang menyebabkan kenaikan harga, kemungkinan akan menikmati harga yang lebih tinggi karena kemungkinan harga saham itu akan naik lebih tinggi ketika informasi dikeluarkan. Atau sebaliknya, kalau dia tidak membeli, karena dia tahu akan ada informasi buruk mengenai emiten yang menyebabkan penurunan harga, maka sebenarnya investor tersebut dapat membeli pada harga yang lebih rendah, yaitu ketika informasi yang menyebabkan turunnya harga dikeluarkan oleh emiten. Dari uraian ini dapat kita lihat bagaimana investor kehilangan kesempatan untuk menjual pada harga yang lebih tinggi, atau membeli pada harga yang lebih rendah. Kehilangan kesempatan itu sebenarnya merupakan

beritikad baik. Ini yang dinamakan etika bisnis yang baik. Perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan yang merugikan masyarakat (misalnya penipuan atau kolusi), telah menyalahgunakan kepercayaan tersebut dan kegiatannya termasuk dalam pengertian WCC. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 435.

¹¹ Pelaku kejahatan memang tidak mengambil uang dari kantong masyarakat, tetapi pelaku kejahatan mempergunakan kesempatan dengan mempergunakan informasi dengan membelakangi investor lainnya, yang seharusnya mempunyai kesempatan yang sama. *Ibid.*, hlm. 434.

sesuatu yang dapat dihitung, sehingga kerugian investor tersebut sangatlah nyata dan dapat dihitung. Dengan demikian, penggunaan informasi orang dalam tidak bedanya seperti perampokan yang dilakukan oleh orang dalam atas investor, yang tidak mempunyai informasi orang dalam tersebut.

Berlainan dengan kejahatan umumnya yang dapat menimbulkan kerugian secara langsung, kejahatan yang dilakukan di pasar modal sering dianggap tidak memperlihatkan kerugian yang dapat dilihat dengan jelas secara langsung. Kerugian yang terjadi terhadap korban sering tidak secara langsung terasa oleh para korbannya, dan bahkan sering dianggap tidak dapat dihitung. Hal itu juga yang mungkin menyebabkan tidak adanya penegakan hukum yang dilakukan dengan tegas dengan membawa pelakunya ke badan peradilan, seperti yang selama ini terjadi. Kejahatan di pasar modal dapat dikatakan merupakan kejahatan yang dilakukan dengan tidak menyebabkan orang yang sebenarnya dirugikan merasa kehilangan kekayaannya.

Keteraturan pada perdagangan efek di pasar modal yang teratur tidak cukup hanya dilihat pada peraturan, tetapi juga dari praktik yang berlaku di pasar modal sendiri, terutama adanya konsistensi penegakan peraturan bursa itu sendiri.¹² Dalam keteraturan itu, manipulasi pasar kerap menjadi masalah yang mengganggu harmonisasi perdagangan efek yang mengandalkan sistem keterbukaan. Hal ini disebabkan manipulasi pasar tersebut melanggar asas-asas keterbukaan yang menjadi isu utama dalam pasar modal. Dengan adanya manipulasi pasar ini, menyebabkan terjadinya harga efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.

Hal ini bertentangan dengan prinsip keterbukaan yang dianut oleh Undang-undang Pasar Modal, yang mensyaratkan bahwa setiap pelaku pasar modal dalam setiap penawaran sahamnya harus memuat informasi material yang benar dan tidak memberikan gambaran yang menyesatkan. Dengan demikian,

¹² Keteraturan tersebut mencerminkan perilaku para pihak yang terlibat dalam perdagangan efek, perilaku perusahaan efek dan organ-organnya, perilaku perusahaan penunjang serta para profesional di pasar modal dan investor itu sendiri. Rahman Arif, *op. cit.*, hlm. 4.

calon investor dapat menentukan sendiri sikapnya dalam melakukan investasi di pasar modal. Jika keterbukaan informasi tersebut tidak dipenuhi, maka pihak yang dirugikan adalah masyarakat calon investor, karena masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek. Dengan kata lain, investor ingin apa yang terjadi di pasar memang cerminan dari kekuatan penawaran dan permintaan, bukan merupakan sesuatu yang dibuat-buat sehingga pasar dan harga yang tercermin seolah-olah merupakan keadaan yang sebenarnya.

Manipulasi pasar dapat berbentuk manipulasi terhadap perdagangan efek itu sendiri maupun manipulasi terhadap harga. Tindakan manipulasi pasar atau manipulasi harga ini merupakan usaha yang dilakukan melalui perantara anggota bursa, baik secara sendiri maupun bersama-sama yang dapat memberikan gambaran bahwa transaksi efek atau harga efek yang terjadi adalah sesuai dengan kekuatan pasar. Manipulasi pasar dan manipulasi harga dapat dilakukan dengan melakukan serangkaian transaksi maupun mempergunakan informasi dengan maksud melakukan manipulasi atau keduanya. Manipulasi harga memang bukanlah kejahatan yang hanya dapat dilakukan hanya oleh emiten saja, tetapi oleh pihak lainnya seperti pemegang saham. Hal ini karena manipulasi harga merupakan kejahatan yang berhubungan dengan harga efek yang mungkin dilakukan oleh siapa saja yang mempunyai kepentingan atas harga efek tersebut. Oleh karena itu, siapa saja yang mempunyai kepentingan atas harga efek (saham) dapat saja mempunyai alasan untuk melakukannya.

Pemerintah Indonesia, melalui Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), telah berupaya keras untuk mengatasi dan mencegah tindak kejahatan di pasar modal Indonesia dengan berbagai cara, antara lain dengan menertibkan dan membina pelaku pasar modal sebagai tindakan preventif dan menuntaskan kejahatan di bidang pasar modal sebagai tindakan represif. Tugas yang diemban Bapepam-LK tidak ringan, oleh karena itu Bapepam-LK diberikan kewenangan untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, penyidikan, sampai meneruskan penuntutan kepada Kejaksaan atas dugaan

terjadinya tindak kejahatan. Penegakan hukum yang konsisten terhadap emiten yang melakukan pelanggaran peraturan diharapkan menjadi pendorong bagi emiten untuk selalu mematuhi ketentuan dan mempertimbangkan kehati-hatian dalam melakukan usahanya. Hal ini juga diharapkan akan meningkatkan kredibilitas pasar modal di mata investor sekaligus merupakan tanggung jawab emiten sebagai perusahaan publik.¹³

Namun, kesulitan dalam melakukan pembuktian atas kejahatan yang terjadi di pasar modal merupakan salah satu alasan utama tidak dilakukannya pengusutan secara serius. Masalah yang sering dikeluhkan ini, terutama disebabkan karena perdagangan di pasar modal umumnya dilakukan dengan sistem elektronik, sementara di lain pihak hukum kita belum secara penuh mengakomodir pembuktian secara elektronik. Keluhan lain yang juga sering didengar atas tidak dilakukannya penuntutan terhadap kejahatan di pasar modal, karena otoritas pasar modal menganggap penyelidikan dan penyidikan atas kejahatan di pasar modal sangat sulit dilakukan.¹⁴

Masalah ini bukan hanya akan merupakan hambatan dalam penegakan hukum di pasar modal, tetapi juga akan memberikan dampak yang sangat serius terhadap ketertarikan orang untuk melakukan investasi di pasar modal di Indonesia. Tidak adanya penegakan hukum dalam industri ini, akan merupakan penghalang bagi usaha penarikan modal bagi perusahaan yang akan mencari dana di pasar modal, meskipun mungkin pasar modal Indonesia memberikan keuntungan yang menggiurkan. Sehingga pada akhirnya tidak ada penegakan hukum, juga akan menghambat perekonomian Indonesia secara umum. Hal ini karena menarik tidaknya berinvestasi di suatu pasar modal, juga sangat ditentukan oleh ada tidaknya kepastian dan perlindungan di dalam pasar tersebut.

¹³ Badan Pengawas Pasar Modal, *Cetak Biru Edukasi Masyarakat di Bidang Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Non Bank*, (Jakarta: Bapepam, 2007).

¹⁴ Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 482.

1.2. Pokok Permasalahan

Bapepam-LK telah berupaya keras untuk mengatasi dan mencegah tindak kejahatan di pasar modal Indonesia dengan berbagai cara. Namun, kesulitan dalam melakukan pembuktian atas kejahatan yang terjadi di pasar modal merupakan salah satu alasan utama tidak dilakukannya pengusutan secara serius, dan akhirnya penuntutan atas kejahatan-kejahatan yang terjadi ke pengadilan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan beberapa permasalahan yang menjadi pokok penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apa bentuk-bentuk kejahatan yang dikenal di pasar modal?
2. Bagaimana peranan Bapepam-LK dalam melakukan pengawasan kejahatan korporasi di pasar modal?
3. Apa upaya-upaya yang dapat dilakukan Bapepam-LK dalam memberikan perlindungan hukum bagi para investor di pasar modal?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan terhadap pasar modal dari segi hukum, menyampaikan pikiran ilmiah secara tertulis mengenai tindak pidana di pasar modal, khususnya manipulasi pasar, serta sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Adapun yang menjadi tujuan khusus dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Memahami bentuk-bentuk kejahatan yang dikenal di pasar modal;
2. Memahami peranan Bapepam-LK dalam melakukan pengawasan kejahatan korporasi di pasar modal; dan
3. Memahami upaya-upaya yang dapat dilakukan Bapepam-LK dalam memberikan perlindungan hukum bagi para investor di pasar modal.

1.4. Metode Penelitian

Penelitian hukum merupakan suatu kegiatan ilmiah, yang didasarkan pada metode, sistematis dan pemikiran tertentu, yang bertujuan untuk mempelajari satu atau beberapa gejala hukum tertentu, dengan jalan menganalisisnya. Metode penelitian tertentu diperlukan untuk menyibak kebenaran dalam suatu penelitian ilmiah. Metodologi pada hakikatnya memberikan pedoman, tentang cara-cara seorang ilmuwan mempelajari, menganalisa dan memahami lingkungan-lingkungan yang dihadapinya.¹⁵ Bentuk penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah metode penelitian yuridis-normatif, menekankan pada penggunaan data sekunder berupa norma hukum tertulis yang diperoleh dari studi dokumen (*library research*). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, antara lain bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier, sebagai berikut:

- a. *Bahan hukum primer*, merupakan bahan-bahan berupa peraturan perundang-undangan yang memiliki daya ikat terhadap masyarakat,¹⁶ antara lain, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1996, Peraturan pemerintah No. 46 Tahun 1996, serta peraturan-peraturan terkait lainnya.
- b. *Bahan hukum sekunder*, merupakan bahan-bahan yang merefleksikan penggunaan bahan hukum primer berupa buku, artikel maupun jurnal yang memberikan penjelasan mengenai pokok permasalahan penulisan.
- c. *Bahan hukum tersier*, merupakan bahan-bahan yang menunjang dan memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, yaitu Kamus Besar Bahasa Indonesia ataupun *Black's Law Dictionary*.

¹⁵ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI-Press, 2007), hlm. 43.dan 52.

¹⁶ Maksud dari kekuatan mengikat di sini adalah mengikat terhadap masyarakat, dalam hal ini peraturan perundang-undangna yang berkaitan dengan pokok permasalahan penulisan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan alat pengumpul data berupa studi dokumen, yaitu alat pengumpulan data yang dilakukan melalui data tertulis dengan melakukan studi terhadap peraturan perundang-undangan, buku-buku, artikel maupun jurnal. Alat pengumpulan data berupa wawancara, yaitu menggali dengan pertanyaan dengan menggunakan pedoman wawancara, dilakukan terhadap pihak Bapepam-LK.

Metode analisis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah analisis data secara kualitatif, yaitu memberikan data deskriptif analitis terhadap jenis-jenis kejahatan dan pelanggaran di bidang pasar modal, peranan Bapepam-LK dalam pengawasan kejahatan korporasi di pasar modal modal, serta upaya-upaya yang dapat dilakukan Bapepam dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor.

1.5. Definisi Operasional

Dalam penulisan ini akan dipaparkan beberapa pengertian dasar mengenai isitilah-istilah yang berkaitan dengan topik yang dibahas. Pengertian dasar yang dituangkan dalam definisi operasional bertujuan untuk memberi batasan terhadap pengertian dari suatu istilah.¹⁷ Adapaun dalam penelitian ini yang dimaksud dengan:

- a. Anggota Bursa Efek adalah Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau saran Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.¹⁸
- b. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek

¹⁷ Dalam ilmu sosial, konsep diambil dari teori, sehingga kerangka konsep merupakan pengaruh atau pedoman yang lebih konkret dari kerangka teori dan mencakup definisi operasional atau kerja. Sri Mamudji, *et. al.*, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, (Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 67.

¹⁸ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 2.

pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.¹⁹

- c. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek dan setiap derivatif dari Efek.²⁰
- d. Emiten adalah pihak yang melakukan Penawaran Umum.²¹
- e. 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.²²
- f. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.²³
- g. 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.²⁴

¹⁹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 4.

²⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 5.

²¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 6.

²² *Ibid.*, Pasal 1 angka 7.

²³ *Ibid.*, Pasal 1 angka 11.

²⁴ *Ibid.*, Pasal 1 angka 13.

- h. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.²⁵
- i. Penjamin Emisi Efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.²⁶
- j. Perantara Pedagang Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.²⁷
- k. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan atau Manajer Investasi.²⁸
- l. Perusahaan Publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000.- (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan Peraturan Pemerintah.²⁹
- m. Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-undang tentang 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 dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.³⁰

²⁵ *Ibid.*, Pasal 1 angka 15.

²⁶ *Ibid.*, Pasal 1 angka 17.

²⁷ *Ibid.*, Pasal 1 angka 18.

²⁸ *Ibid.*, Pasal 1 angka 21.

²⁹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 22.

³⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 25.

- n. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.³¹
- o. Transaksi Bursa adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek.³²

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan suatu uraian mengenai susunan penulisan, sehingga didapat pemahaman secara menyeluruh dari penelitian yang dilakukan. Untuk lebih mempermudah pemahaman akan penulisan ini, maka penulisan ini dibagi ke dalam lima bab, sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab I merupakan bab pendahuluan yang berisikan latar belakang dilakukannya penelitian, pokok permasalahan yang dibahas dalam penelitian, tujuan umum dan khusus dilakukannya penelitian, metode penelitian, definisi operasional, serta sistematika penulisan yang digunakan.

BAB II: KEJAHATAN DAN PELANGGARAN DI BIDANG PASAR MODAL

Bab II merupakan pembahasan terhadap bentuk-bentuk kejahatan dan pelanggaran di bidang modal, yang di dalamnya akan dibahas pula mengenai tinjauan umum pasar modal, meliputi hakikat pasar modal, sejarah dan perkembangan pasar modal, hingga pihak-pihak yang terkait dalam pasar modal.

³¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 26.

³² *Ibid.*, Pasal 1 angka 28.

BAB III: PERANAN BAPEPAM-LK DALAM PENGAWASAN KEJAHATAN KORPORASI DI PASAR MODAL

Bab II merupakan penjelasan mengenai sejarah, peranan dan fungsi, hingga kewenangan Bapepam-LK, selaku otoritas di bidang pasar modal yang melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan terhadap seluruh kegiatan pasar modal Indonesia, dalam melakukan pengawasan kejahatan korporasi di pasar modal.

BAB IV: PENANGANAN BAPEPAM-LK ATAS KASUS-KASUS TINDAK PIDANA MANIPULASI PASAR DAN PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR

Bab IV merupakan uraian mengenai peranan Bapepam-LK dalam menangani kasus-kasus tindak pidana manipulasi pasar yang terjadi di pasar modal Indonesia, meliputi tindakan-tindakan pemeriksaan hingga sanksi yang dikenakan. Selain itu, dibahas pula mengenai upaya-upaya yang dilakukan Bapepam-LK dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor.

BAB V: PENUTUP

Bab V merupakan bab penutup yang berisikan kesimpulan yang merupakan jawaban dari identifikasi masalah, serta saran yang relevan dalam penyelesaian pokok permasalahan.

BAB II

KEJAHATAN DAN PELANGGARAN DI BIDANG PASAR MODAL

2.1. Hakikat Pasar Modal

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli.³³ Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Pengertian modal (*capital*) dapat dibedakan barang modal (*capital goods*), seperti tanah, bangunan, gedung dan mesin; dan modal uang (*fund*), berupa *financial assets*. Modal atau dana yang diperdagangkan dalam pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau dalam terminologi *financial market* disebut ‘efek’ yang berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham dalam bentuk surat berharga lainnya atau surat berharga yang merupakan derivatif dari bentuk surat berharga saham atau sertifikat yang diperjualbelikan di pasar modal tersebut.³⁴

Secara sederhana, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of*

³³ Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), pengertian pasar modal adalah “seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga”. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “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.”

³⁴ Dalam bahasa Inggris disebut ‘*securities*’. Kata ‘*securities*’ bersumber pada pengertian bahwa surat berharga tersebut memberikan garansi atau jaminan yang dapat dicairkan (*liquid*) dengan sejumlah uang sesuai dengan nilai yang tercantum dalam surat berharga itu. Sedangkan kata ‘bursa’ diambil dari kata ‘*bourse*’, yang berarti tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk komoditas tertentu dengan penyelenggaranya melalui prosedur perantara. Lihat Sumantoro, *Pengantar tentang Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1990), hlm. 10. Namun, M. Irsan Nasarudin menyebutkan bahwa kata ‘bursa’ berasal dari kota Brugge (Belgia) pada abad ke-15, di mana keluarga van der Burse mempergunakan tempat itu sebagai tempat transaksi antara pedagang wesel dan valuta asing dari Italia.

fund) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan panjang (*long-term investment*). Kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek.³⁵

Dalam aktivitas sehari-hari pasar modal kebanyakan dilakukan di suatu tempat yang disebut dengan ‘bursa efek’.³⁶ Dalam kegiatan perdagangan dan perkonomian, ada beberapa macam bursa yang dikenal seperti bursa uang, bursa komoditas, di samping bursa efek sendiri. Bursa uang adalah pasar jual beli surat berharga untuk jangka pendek (kurang dari satu tahun). Bursa komoditas adalah pasar tempat aktivitas jual beli produk pertanian dan perkebunan, sedangkan bursa efek adalah pasar di mana diadakan jual beli efek. Dua pasar terakhir memiliki pasar permanen, sementara pasar uang tidak mempunyai pasar resmi.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Pasar keuangan ini meliputi kegiatan pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), dan lembaga pembiayaan lainnya, seperti sewa beli (*leasing*), anjak piutang (*factoring*), modal ventura (*venture capital*) dan kartu kredit. Pasar keuangan memainkan fungsi, yaitu menyediakan mekanisme untuk menentukan harga aset keuangan, membuat aset keuangan lebih likud dan mengurangi biaya peralihan aset.³⁷ Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*).³⁸

³⁵ Pasar modal menyediakan sumber pembiayaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan volume aktivitas perekonomian yang *profitable* dan sehat. M. Irsan Nasarudin, *et. al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2010), hlm. 14.

³⁶ Perdagangan efek dalam bahasa Inggris disebut dengan ‘*securities exchange*’ atau ‘*stock market*’ atau ‘*capital market*’. Kendati istilah itu berbeda, tetapi esensinya sama, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dan yang di pasar modal tersebut diperantarai oleh anggota bursa yang disebut sebagai pedagang perantara atau broker atau pialang.

³⁷ Frank Fabozzi, *et. al.*, *Foundations of Financial Markets and Institutions*, 3rd Edition, (New Jersey: Prentice Hall, 2002), hlm. 11, dikutip dari M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 13.

³⁸ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, cet. 2, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994), hlm. 3, dikutip dari *Ibid*.

Secara umum, alasan pembentukan pasar modal adalah karena lembaga ini mampu menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana (*lender*) ke penerima dana (*borrower*) dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pemberi dana dengan mengharapkan akan mendapatkan imbalan dari penyertaan dana tersebut. Sedangkan dari sisi kepentingan penerima dana, dengan tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pengembangan kegiatan bisnis tanpa harus menunggu dana dari hasil produksi perusahaan. Dari proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi barang atau jasa, sehingga, pada akhirnya secara keseluruhan akan berdampak pada peningkatan kemakmuran.

Fungsi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga keuangan lainnya, perbankan. Tetapi, perbedaannya terletak pada dana yang diperoleh dari pasar modal akan dimasukkan sebagai modal, sedangkan dana dari perbankan adalah dana passiva (utang) yang akan jatuh tempo dalam waktu yang telah ditentukan. Sedangkan penyertaan (dana) melalui pasar modal berjangka panjang (lebih dari satu tahun). Dari definisi yang diberikan Undang-undang Pasar Modal dapat diketahui bahwa undang-undang tersebut dalam memberikan arti terhadap pasar modal merupakan suatu definisi yang lebih menekankan kepada kegiatan dan para pelaku pasar modal.³⁹

2.2. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal

Sejarah pasar modal berjalan seiring dengan aktivitas ekonomi negara-negara maju sejak abad pertengahan. Tata aturan dalam beraktivitas di pasar modal berkembang sejalan dengan pergerakan ekspansi dan kolonialisme ekonomi bangsa-bangsa Eropa di Asia, Amerika Tengah dan Selatan. Pada masa

³⁹ Seperti disinggung sebelumnya, bahwa pasar modal merupakan tempat memperoleh dana jangka panjang, berbeda dengan pasar lain, yaitu pasar uang yang merupakan tempat diperdagangkannya dana-dana jangka pendek. Selain itu, ada yang disebut dengan pasar komoditas yang merupakan tempat perdagangan berbagai macam komoditas pertanian dan perkebunan, seperti kopi, karet, kedelai, kacang, kopra, kelapa, gandum, dan lain-lain.

itu perkembangan aktivitas perekonomian dititikberatkan pada sektor pertanian dan perkebunan. Aktivitas perekonomian demikian terus membesar, karena keuntungan yang diraih juga luar biasa besar.⁴⁰ Akibatnya, terjadi peningkatan intensitas permintaan akan produk pertanian dan perkebunan yang berimbas pada pembengkakan modal dan biaya pengiriman. Pembesaran skala usaha-usaha pertanian dan perkebunan tentunya mengakibatkan meningkatnya keperluan dana, maka mulailah diperkenalkan suatu modus penghimpunan dana dari masyarakat Eropa. Modus itu terus berkembang yang kemudian menjadi cikal bakal pasar modal. Seiring dengan populernya pasar modal, pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal memerlukan suatu aturan main agar proses bertransaksi menjadi tertib, adil, tidak menimbulkan kekacauan dan merugikan salah satu pihak.

Amerika Serikat, kegiatan di pasar modal sudah dilakukan di New York secara informal sejak tahun 1700. Lokasinya di tepi jalan yang memiliki dinding tinggi untuk menghalang kalau ada serbuan kaum Indian. Nama jalan itu sekarang terkenal di seluruh dunia dengan nama *Wall Street*. Pada tahun 1792, secara resmi dibentuk lembaga bursa di New York oleh 24 pialang yang menjadi cikal bakal *New York Stock Exchange* (NYSE). Tahun 1817 asosiasi pialang tersebut secara demokratis atas prakarsa sendiri menyiapkan pembentukan *New York Stock and Exchange Board*, yang merupakan cikal bakal otoritas pasar modal yang saat ini terkenal dengan nama *Securities and Exchange Commission* (SEC).

Inggris memulai pengaturan di bidang pasar modal pada abad XIII yang mengharuskan para pialang saham di kota London mempunyai izi. Peraturan ini bisa dikatakan sebagai upaya untuk menciptakan ketertiban kegiatan perdagangan saham dan perlindungan bagi investor agar tidak menjadi korban pialang-pialang tidak resmi. Para pialang yang tidak berizin akan menghadapi tuntutan huku. Selain itu, para pialan juga dilarang untuk melakukan praktik perdagangan yang

⁴⁰ Negara-negara Eropa, seperti Belanda, Inggris, Spanyol, Portugis, Perancis kian maju berkat eksploitasi hasil pertanian dan perkebunan, terutama rempah-rempah, di negeri jajahannya. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 54.

tidak benar dan manipulatif.⁴¹ Peraturan selanjutnya yang dibuat oleh Inggris adalah *The Company Act 1867*. Undang-undang itu mengantisipasi perbuatan perusahaan yang bisa merugikan investor dengan menetapkan standar pembuatan prospektus yang mengandung prinsip keterbukaan dan harus didaftarkan.⁴²

Kanada, kegiatan pasar modal bermula pada tahun 1817 ketika *Bank of Montreal* melakukan *go public*, tetapi *Montreal Stock Exchange* baru resmi berdiri pada tahun 1874. Di Toronto para pialang bertemu beberapa jam sehari sejak 1852 untuk mengatur mekanisme transaksi saham dan baru pada tahun 1878 mendirikan *Toronto Stock Exchange (TSE)* melalui Undang-Undang Negara Bagian Ontario.⁴³

Jepang, bursa pertamanya baru dibuka pada tahun 1878, tapi dalam tempo 109 tahun, yaitu tepatnya tahun 1987, Bursa Tokyo berhasil menjadi bursa yang disegani di dunia sejajar dengan bursa-bursa lain di dunia. Bahkan, dengan nilai dan *value traded*-nya lebih besar dari GNP negara itu. Raksasa Jepang ini menguasai hampir 40% dari nilai total bursa global. Amerika Serikat hanya memegang hampir 29%, yang berarti sisanya 31% dikuasai oleh 51 negara lain yang dipantau oleh *International Finance Corporation (IFC)*.⁴⁴

Sejarah perkembangan pasar modal di **Indonesia** dapat dibagi dalam beberapa periode. Pembagian tersebut dimaksudkan karena ada hal-hal khusus yang terjadi dalam periode perkembangannya, baik dilihat dari sisi peraturan

⁴¹ Karena pada masa itu di Eropa, termasuk Inggris, sering terjadi pemaparan secara berlebihan kondisi suatu perusahaan. Tujuannya jelas, yaitu untuk mendongkrak harga saham dan mendorong orang untuk membelinya. Tentunya informasi yang dikemukakan tidak sebagaimana adanya, tidak faktual, manipulatif, dan menutupi keadaan yang sebenarnya. Investor menyerap informasi yang tidak benar, akurat, tepat dan desisif untuk pengambilan keputusan, sehingga merugikan investor. *Ibid.*, hlm. 54-55.

⁴² Karena kegiatan pasar modal amat rentan dari perbuatan penipuan, maka untuk mengatasi perbuatan pidana penipuan (*deceit*) diberlakukanlah *Directors Liability Act* pada akhir abad 19 (1890). Ketentuan ini memuat serangkaian tindakan yang harus dilakukan oleh Direksi dan pertanggungjawaban Direksi atas perbuatan yang tergolong penipuan. *Ibid.*

⁴³ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hlm. 457.

⁴⁴ Jasso Winarto, ed., *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, (Jakarta: Sinar Harapan, 1997), hlm. 449.

maupun dari sisi ekonomi, bahkan juga dari sisi politik dan keamanan. Adapun periode yang dimaksud adalah sebagai berikut:

2.2.1. Periode Permulaan (1878-1912)

Di Indonesia, kegiatan transaksi saham dan obligasi dimulai pada abad ke-19. Berhubung bursa belum dikenal, maka perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Ada beberapa perusahaan perkebunan yang mengeluarkan prospektus untuk mendapatkan dana dari masyarakat.⁴⁵ Tetapi, tidak ada keterangan apakah saham-saham itu diperjualbelikan. Menurut perkiraan, bahwa yang diperjualbelikan waktu itu adalah saham atau obligasi yang *listing* di bursa Amsterdam yang dimiliki oleh investor yang ada di Batavia, Surabaya dan Semarang. Dengan demikian, karena belum ada bursa resmi, maka dapat dikatakan bahwa periode ini adalah periode permulaan sejarah pasar modal Indonesia.

2.2.2. Periode Pembentukan Bursa (1912–1925)

Perkembangan transaksi efek semakin meningkat, tetapi bursa yang resmi belum ada. Akhirnya pemerintahan kolonial Belanda mendirikan cabang *Amsterdamse Effentenbeurs* di Batavia. Maka tanggal 14 Desember 1912 didirikan bursa efek tersebut, sehingga resmilah pada saat itu mulai beroperasi bursa efek pertama di Indonesia.⁴⁶ Efek yang diperjualbelikan adalah berupa saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda, baik pemerintah pusat,

⁴⁵ Tahun 1892, perusahaan perkebunan *Cultuur Maatschappij Goalpara* yang berkantor di Batavia mengeluarkan prospektus penjualan 400 saham dengan harga 500 gulden per saham. 4 (empat) tahun berikutnya (1896), harian *Het Centrum* dari Djoejacarta juga mengeluarkan prospektus penjualan saham senilai 105 ribu gulden dengan harga perdana 100 gulden per saham. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 63.

⁴⁶ Di tingkat Asia, Bursa Batavia merupakan yang keempat tertua setelah Bombay (1830), Hong Kong (1817) dan Tokyo (1878). *Ibid.*, hlm. 64.

propinsi dan kota praja, serta efek-efek perusahaan di negeri Belanda. Setelah berdirinya Bursa Efek Batavia, maka pada periode ini pada 11 Januari 1925 terbentuk Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 1 Agustus 1925 terbentuk Bursa Efek Semarang.

2.2.3. Periode Awal Kemerdekaan (1925–1952)

Perkembangan perdagangan efek pada periode ini berlangsung marak, namun tidak bertahan lama karena dihadapkan pada resesi ekonomi pada tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Keadaan makin memburuk dan tidak memungkinkan lagi Bursa Efek Jakarta untuk terus beroperasi, sehingga pada tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta resmi ditutup.⁴⁷ Bursa Efek Surabaya dan Semarang telah lebih dulu ditutup. Setelah tujuh bulan ditutup, pada tanggal 23 Desember 1940 Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan. Akan tetapi, aktifnya Bursa Efek Jakarta tidak berlangsung lama, karena Jepang masuk ke Indonesia pada tahun 1942, Bursa Efek Jakarta kembali ditutup. Pada tahun 1947, pemerintah berencana untuk membuka kembali Bursa Efek Jakarta. Akan tetapi, rencana ini tertunda karena terhambat oleh situasi ekonomi yang amat buruk yang kian hari kian memburuk.

2.2.4. Periode Kebangkitan (1952–1977)

Tanggal 3 Juni 1952, seperti yang telah diputuskan oleh Rapat Umum (Perserikatan Uang dan Efek-efek),⁴⁸ Bursa Efek Jakarta kembali dibuka secara resmi. Perdagangan efek baru dimulai pada 4 Juni 1952. Operasional bursa pada

⁴⁷ Pada saat PD II, bursa efek di negeri Belanda tidak aktif karena sebagian saham-saham milik orang Belanda dirampas oleh Jerman. Hal ini sangat berpengaruh terhadap bursa efek di Indonesia. *Ibid.*, hlm. 65.

⁴⁸ Sejak penyerahan kedaulatan kepada pemerintah RI dan pemerintah Belanda pada tahun 1949, beban utang luar negeri dan dalam negeri kian membengkak, sehingga menyebabkan defisit yang sangat besar. Keadaan tersebut membuat pemerintah Indonesia memprioritaskan pembukaan kembali Bursa Efek Jakarta dalam program kerjanya, agar masyarakat tidak dirugikan. Untuk menunjang maksud itu, berdasarkan Kep. Menkeu No. 289737/UU tanggal 1 November 1951 penyelenggaraan bursa diserahkan kepada PPUE. *Ibid.*, hml 67.

waktu itu dilakukan oleh PPUE yang beranggotakan beberapa bank negara, bank swasta nasional dan para pialang efek. Tetapi, dalam periode kebangkitan ini bursa mengalami hambatan.⁴⁹ Keadaan itu mengguncangkan sendi perekonomian dan kepercayaan masyarakat menjadi berkurang terhadap pasar modal. Akibatnya, Bursa Efek Jakarta ditutup dengan sendirinya. Kondisi ini berlangsung sampai tahun 1977.

2.2.5. Periode Pengaktifan Kembali (1977–1987)

Pasar modal tidak menjalankan aktivitasnya sampai tahun 1977. Penutupan pasar modal Indonesia tersebut tidak lepas dari orientasi politik Pemerintah Orde Lama yang menolak modal asing dan kebijakan nasionalisasi. Setelah pemerintahan berganti kepada Pemerintah Orde Baru, kebijakan politik dan ekonomi Indonesia tidak lagi konfrontatif dengan dunia Barat. Pemerintahan Orde Baru segera mencangkan pembangunan ekonomi secara sistematis dengan pola target lima tahunan. Pemerintah Indonesia bekerja sama dengan negara Barat untuk membangun. Pertumbuhan mulai, perekonomian bergerak. Akhirnya pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan pasar modal di zaman Orde Baru.⁵⁰ Namun demikian, pengaktifan kembali pasar modal, tidak menyebabkan kegiatan di bidang pasar modal menjadi lantak marak. Yang terjadi,

⁴⁹ Memasuki tahun 1958 keadaan perdagangan efek menjadi lesu karena beberapa hal: 1) Banyaknya warga negara Belanda yang meninggalkan Indonesia; 2) Adanya nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah RI sesuai dengan Undang-Undang No. 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi; dan 3) Tahun 1960 Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) melakukan larangan memperdagangkan efek-efek yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia termasuk efek-efek dengan nilai mata uang Belanda. Kemudian kondisi ini diperparah dengan adanya sengketa Irian Barat dengan Belanda (1962) dan tingginya inflasi menjelang akhir pemerintahan Orde Lama (1966) yang mencapai 650%. Marzuki Usman, *et. al.*, *ABC Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: LPPI/IBI, 1994), hlm. 187.

⁵⁰ Unsur menonjol pada awal pengaktifan kembali pasar modal adalah asas pemerataan kepemilikan saham kepada masyarakat luas, agar saham suatu perusahaan tidak hanya terkonsentrasi pada keluarga tertentu atau sekelompok orang tertentu. Dengan adanya bursa saham, masyarakat umum diharapkan dapat ikut aktif melakukan investasi sehingga kemakmuran yang dihasilkan oleh pembangunan dapat dinikmati secara lebih merata.

justru munculnya sejumlah kendala di dalam kegiatan di bidang pasar modal.⁵¹ Berdasarkan kondisi dan kendala tersebut, pasar modal Indonesia menjadi kurang diminati oleh perusahaan dan investor. Masyarakat lebih suka menanamkan uangnya di bank dalam bentuk tabungan dan deposito. Akibatnya pasar menjadi sepi, harga saham dan indeks cenderung statis pada angka yang kecil karena tidak adanya transaksi.

2.2.6. Periode Deregulasi (1987–1995)

Pemerintah melakukan perombakan peraturan yang nyata-nyata menghambat minat perusahaan untuk masuk pasar modal dan investor untuk melakukan investasi pada pasar modal Indonesia. Pada tahun 1987, sejalan dengan perkembangan ekonomi dan semakin besarnya kebutuhan dana untuk menggerakkan roda perekonomian, pemerintah meluncurkan sejumlah paket deregulasi⁵² dan kebijakan penting di pasar modal. Jika selama masa 1984-1988 tidak satu pun perusahaan yang *go public*, tahun 1989 sejak deregulasi dilancarkan pasar modal Indonesia benar-benar *booming*.⁵³ Sedemikian banyaknya perusahaan-perusahaan yang mencari dana lewat pasar modal, sehingga pada masa itu masyarakat luas pun berduyun-duyun untuk menjadi investor. Perkembangan yang menggembirakan ini terus berlanjut dengan swastanisasi bursa.⁵⁴

⁵¹ Berdasarkan catatan paling tidak ada lima persyaratan yang menghambat minat para pemilik perusahaan untuk masuk ke pasar modal. Lihat untuk ini I Gede Putu Ary Suta, *op. cit.*, hlm. 7.

⁵² Deregulasi pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa, serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor.

⁵³ Selama tahun 1989 terdapat 37 perusahaan *go public* dan sahamnya tercatat (*listed*) di BEJ. M. Irsan Nasaruin, *op. cit.*, hlm 73.

⁵⁴ 16 Juni 1989, berdiri PT Bursa Efek Surabaya (BES); 2 April 1991, berdiri Bursa Paralel Indonesia (BPI); 13 Juli 1992, berdiri PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang menggantikan peran Bapepam sebagai pelaksana bursa; dan 22 Juli 1995, penggabungan bursa Paralel dengan PT BES. *Ibid.*

2.2.7. Periode Kepastian Hukum (1995–sekarang)

Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menebalkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Puncak kepercayaan itu ditandai dengan lahirnya Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1996. Undang-undang ini dapat dikatakan sebagai undang-undang yang cukup komprehensif, karena mengacu pada aturan-aturan yang berlaku secara internasional. Namun, pasar modal Indonesia belum mendapatkan kepercayaan dari publik internasional sebagai pasar modal yang aman bagi investor. Tahun 1997 Indonesia menuai akibat yang dahsyat dari *moral hazard* pelaku ekonomi, yaitu krisis moneter. Krisis ini diikuti dengan krisis politik yang tak kalah berat.⁵⁵ Belum lagi perekonomian pulih sepenuhnya, pasar modal Indonesia mendapat ujian yang tak kalah berat, yaitu gedung BEJ dibom pada tanggal 13 September 2000. Kegiatan di bursa dihentikan untuk beberapa hari. Kejadian ini kian memburamkan wajah bangsa ini, tetapi dengan langkah yang optimis dan melakukan reformasi yang sungguh-sungguh, pihak-pihak yang terkait dengan pasar modal dapat bertahan dan keluar dari krisis yang sangat menyesakkan ini.

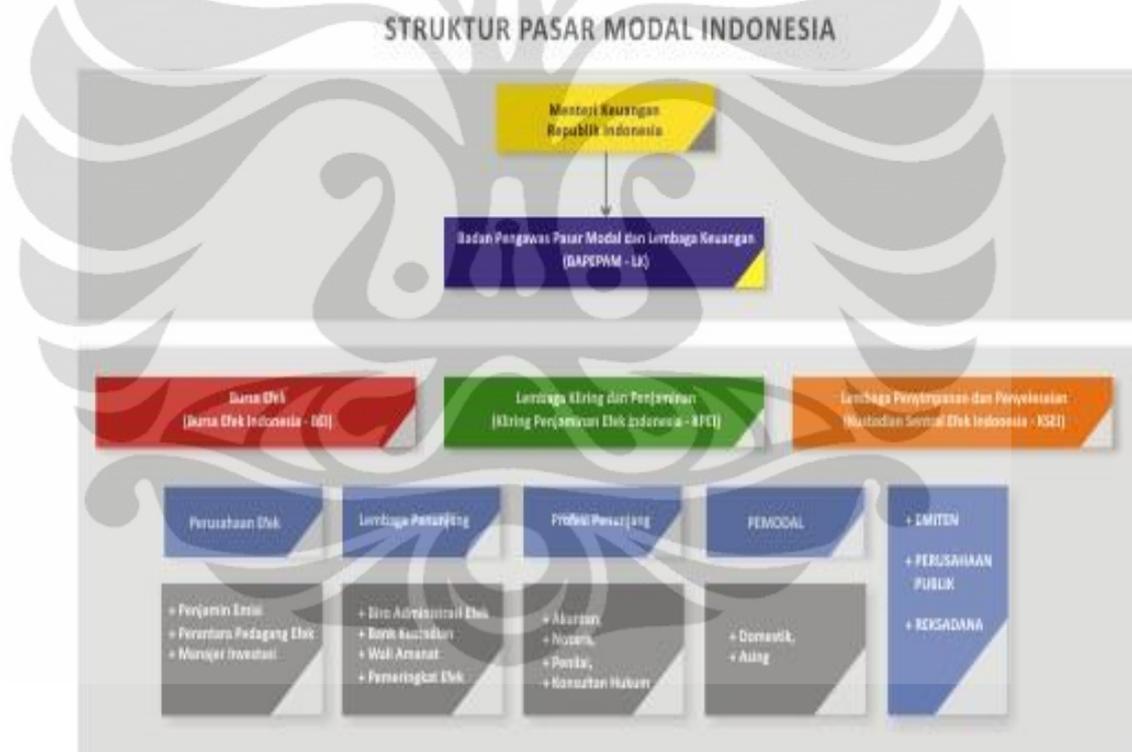
2.3. Pihak-Pihak yang Terkait dalam Pasar Modal

Pihak-pihak atau institusi yang terlibat di pasar modal Indonesia tercantum dalam UUPM. Setiap lembaga yang disebut dalam UUPM diberikan kewenangan. Masalah regulasi, penerapan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum berada di tangan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Pelaksana dan pengawasan perdagangan efek dipegang oleh otoritas bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek diberi kewenangan untuk membuat aturan main dan berhak melakukan tindakan tertentu sesuai dengan peraturan, seperti melakukan penghentian perdagangan saham perusahaan

⁵⁵ Beberapa perusahaan dengan berat hati harus dikenakan tindakan *delisting* oleh otoritas pasar modal, IHSG anjlok, Rupiah terdepresiasi secara tajam terhadap US Dollar. *Ibid.*, hlm. 74.

tertentu.⁵⁶ Perusahaan efek yang menjalankan fungsi sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan, dan manajer investasi. Profesi dan lembaga penunjang pasar modal adalah akuntan, konsultan hukum, notaris dan penilai, sedangkan lembaga penunjang terdiri dari Kustodian, Badan Administrasi Efek, dan Penanggung. Terakhir dan tentunya merupakan pihak atau institusi paling penting, yaitu pihak yang membutuhkan dana, yaitu emiten dan pihak yang mempunyai kelebihan dana yang hendak diinvestasikan yang disebut pemodal atau investor.

Kalau digambarkan struktur kelembagaan pasar modal digambarkan dalam bagan berikut ini:⁵⁷



⁵⁶ Sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO), otoritas bursa memang mempunyai kewenangan-kewenangan tersebut yang disebutkan dalam UU.

⁵⁷ Struktur pasar modal Indonesia telah diatur oleh Undang-undang No. 8 Tahun 1995, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/IndonesiaCapitalMarketStructure/tabid/73/language/id-ID/Default.aspx>, diakses pada 4 November 2011.

2.3.1. Bursa Efek

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.⁵⁸ Sesuai dengan tujuannya, Bursa Efek adalah tempat dan pengelola untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien, maka Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung.⁵⁹ Bursa Efek juga diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota Bursa Efek, mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar.

Sebagai institusi yang diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi anggota bursa efek, di mana hal itu merupakan cerminan dan fungsinya sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO). Dalam menjalankan pengawasan pasar, Bursa Efek dapat menempuh dua cara, yaitu melakukan pengawasan sebagai kontrol internal bagi sistem pembukuan atau keuangan anggota bursa; dan melakukan pendeteksian dini (*early warning*) dalam memonitor transaksi setiap saat di lantai bursa.⁶⁰

Bursa efek mempunyai tugas pengawasan yang dilakukan oleh satuan pemeriksaan yang berwenang untuk melakukan inspeksi pemeriksaan kepada anggota bursa, yaitu perusahaan efek yang diduga atau dicurigai tidak memenuhi ketentuan dan kriteria permodalan sesuai dengan yang diwajibkan pasar.⁶¹

⁵⁸ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 4.

⁵⁹ Sarana pendukung untuk perdagangan telah menggunakan komputerisasi, papan elektronik menyampaikan data yang terkomputerisasi, fasilitas perdagangan dilakukan secara elektronik dan tanpa warkat.

⁶⁰ I Putu Gede Ary Suta, *op. cit.*, hlm 181.

⁶¹ Untuk menciptakan dan menjaga perdagangan yang teratur, wajar dan efisien, bursa harus memiliki bagian yang khusus menangani lebih lengkap masalah pengawasan. UUPM Pasal 12 menegaskan: (a) Bursa Efek wajib mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggotanya serta terhadap kegiatan Bursa Efek; (b) Pimpinan satuan pemeriksa wajib melaporkan secara langsung kepada Direksi, Dewan Komisaris Bursa Efek, dan Bapepam tentang masalah-masalah material yang ditemuinya, serta yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan efek anggota Bursa Efek atau Bursa Efek yang bersangkutan; dan (c) Bursa Efek wajib menyediakan semua laporan satuan pemeriksa setiap saat apabila diperlukan Bapepam.

2.3.2. Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah mendapat izin usaha dari Bapepam untuk dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, atau manajer investasi, atau kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bapepam.⁶² Berikut ini akan dijelaskan 3 (tiga) macam kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan efek:

- a. *Penjamin Emisi Efek (PEE)*, merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.⁶³ Peran dari PEE adalah peran perusahaan efek untuk melakukan penjaminan emisi (*underwriting*) bagi emiten, yaitu perusahaan ingin mendapatkan dana dari calon-calon investor dari masyarakat luas. PEE ini membuat kontrak emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.
- b. *Perantara Pedagang Efek (PPE)*, merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain.⁶⁴ PPE berperan penting dan dominan agar pasar modal berfungsi. Oleh karenanya, PPE, sebagai salah satu pihak yang terkait dengan pasar modal, dituntut untuk bersikap jujur dan dapat dipercaya dalam melaksanakan tugasnya (*“my word is my bond”* – motto dalam industri pasar modal).
- c. *Manajer Investasi*, merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio (kumpulan efek yang dimiliki oleh orang perorangan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi) untuk para investor

⁶². Bentuk perusahaan efek berupa perusahaan yang sahamnya dimiliki seluruhnya oleh Warga Negara RI dan/atau berbadan hukum; atau perusahaan patungan yang sahamnya dimiliki oleh WNRI dan/atau badan hukum Indonesia dan WNA atau badan hukum asing. Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 21. Lihat juga PP No. 45 Tahun 1995, Pasal 32, serta perubahan terhadap Pasal 33 huruf a angka 1 oleh Kep. Menkeu No. 179/KMK.010/2003 tentang Permodalan Perusahaan Efek jo. Kep. Ketua Bapepam No. 20/PM/2003.

⁶³ *Ibid.*, Pasal 1 angka 17.

⁶⁴ *Ibid.*, Pasal 1 angka 18.

atau mengelola portfolio investasi kolektif untuk sekelompok investor, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.⁶⁵ Karena tidak semua orang mempunyai pengetahuan yang memadai dalam melakukan analisis efek dan melakukan prediksi mengenai prospek perusahaan. Atau bisa juga karena kesibukan pekerjaan, tidak sempat melakukan analisis terhadap perusahaan-perusahaan yang ada di bursa efek. Untuk menjawab kebutuhan ini, manajer investasi yang akan melakukan semua hal di atas ybytk kepentingan calon investor.

2.3.3. Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.⁶⁶ LKP berbentuk perseroan, yaitu PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). KPEI pada dasarnya mempunyai peran yang merupakan kelanjutan dari kegiatan Bursa Efek dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Transaksi di Bursa Efek dikliringkan oleh KPEI secara terus-menerus, sehingga dapat ditentukan hak dan kewajiban anggota bursa yang melaksanakan transaksi. Di samping melaksanakan fungsi kliring, KPEI juga menjamin penyelesaian transaksi di Bursa Efek yang pelaksanaannya dengan menempatkan KPEI sebagai *counter-party* dari anggota bursa yang melakukan transaksi.

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain.⁶⁷ LPP berbentuk perseroan, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI melaksanakan fungsi sebagai kustodian sentral yang aman dalam rangka penitipan efek dengan kewajiban memenuhi persyaratan

⁶⁵ *Ibid.*, Pasal 1 angka 11.

⁶⁶ *Ibid.*, Pasal 1 angka 9.

⁶⁷ *Ibid.*, Pasal 1 angka 10.

teknis tertentu. Di samping itu, KSEI juga dapat memberikan jasa-jasa lain, seperti penyampaian laporan mengenai jasa-jasa lain yang perlu diketahui oleh pemegang; pelaksanaan pemberian kuasa-kuasa untuk hadir dan memberikan suara dalam RUPS; dan pemberian informasi kepada emiten mengenai kepemilikan efek dalam penitipan kolektif dan pelaporan kegiatan rekening efek.

2.3.4. Emiten, Perusahaan Publik dan Reksadana

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkau dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan.⁶⁸ Usaha mendapatkan dana itu dilakukan dengan menjual efek kepada masyarakat luas melalui pasar modal. Di lain pihak, emiten mempunyai peranan yang sangat besar dalam mengembangkan pasar modal. Apabila diamati, ada 4 (empat) keharusan yang dapat dilakukan emiten beraktivitas di pasar modal, yaitu:⁶⁹

- a. *Keterbukaan Informasi*. Dengan demikian, setiap emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin (paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa, informasi atau fakta material) yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.⁷⁰
- b. *Peningkatan Likuiditas*. Seiring dengan bertambahnya jumlah emiten di pasar modal, berdampak pada meningkatnya pilihan efek yang dapat dipertimbangkan oleh investor. Selain itu, hal tersebut akan meningkatkan jumlah pemodal yang terlibat di pasar modal. Dengan peningkatan kedua

⁶⁸ *Ibid.*, Pasal 1 angka 6.

⁶⁹ M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 151-155.

⁷⁰ Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan/atau harga dari Efek tersebut. Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 25.

hal tersebut, diharapkan bahwa hal itu akan meningkatkan jumlah transaksi yang terjadi, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas efek di pasar modal. Emiten juga dapat meningkatkan likuiditas efek di pasar modal melalui penambahan jumlah efek yang beredar, yang dapat dilakukan melalui penawaran dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), penerbitan obligasi konveris, dan lain-lain.⁷¹

c. *Pemantauan Harga Efek.* Harga efek yang mengalami penurunan berkaitan dengan citra perusahaan di mata publik. Masyarakat secara transparan dapat menilai kinerja suatu perusahaan. Kalau nilainya buruk berarti produk perusahaan itu juga buruk, yang tentunya akan berpengaruh terhadap omzet penjualan produk perusahaan. Dengan secara kontinu memantau harga efek dan likuiditasnya, emiten dapat terus memonitor kinerja dan citra perusahaan di mata investor dan masyarakat umum.⁷²

d. *Menjaga Hubungan Baik dengan Investor.* Untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham ataupun calon investor kepada perusahaan, emiten perlu terus-menerus membina hubungan baik pemegang saham dan calon investor. Sehingga apabila suatu saat emiten memerlukan tambahan dana, emiten tidak mengalami kendala komunikasi, karena hubungan baik telah terbangun melalui komunikasi. Dengan begitu calon investor atau pemegang saham telah mengenal, mengetahui dan percaya kepada kinerja perusahaan.

Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000.000,- (tiga miliar rupiah) atau memiliki jumlah pemegang saham dan modal yang disetor yang ditetapkan oleh Peraturan

⁷¹ Melalui peningkatan kerja emiten, berupa peningkatan laba, hal ini akan lebih menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada efek perusahaan. Dengan adanya peningkatan transaksi efek, berarti peningkatan likuiditas efek di pasar modal.

⁷² Pemantauan berguna sebagai langkah preventif untuk mengambil tindakan yang diperlukan jika ada tanda-tanda harga suatu efek akan mengalami penurunan dan terkoreksi dengan tajam.

Pemerintah (PP).⁷³ Ada sedikit perbedaan antara emiten dengan perusahaan publik. Kalau emiten sudah pasti perusahaan publik karena telah memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik dilihat dari jumlah pemegang saham dan modal minimal yang harus disetor. Emiten melakukan penawaran umum dan sahamnya aktif diperdagangkan di bursa (*secondary market*), sedangkan perusahaan publik belum tentu dapat dikategorikan emiten, karena perusahaan publik belum tentu melakukan penawaran umum atau *listing* di bursa.⁷⁴

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Secara sederhana reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal. Reksa dana merupakan salah satu pilihan untuk berinvestasi yang dapat dilakukan dengan mudah di pasar modal. Dana dihimpun secara kolektif dengan cara menerbitkan saham atau unit penyertaan kepada individu atau lembaga yang kemudian diinvestasikan ke dalam bentuk portofolio yang terdiri dari efek pasar modal atau efek pasar uang. Efek itu dipilih dan dikelola oleh manajer investasi secara profesional. Adanya diversifikasi dalam portofolio reksa dana akan memperkecil risiko yang dihadapi oleh pemodal, bahkan pemodal dapat memperoleh keuntungan secara optimal.⁷⁵

⁷³ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 22.

⁷⁴ Dengan kata lain, perusahaan publik dapat menjelma menjadi emiten pada saat pernyataan pendaftaran dalam rangka melakukan penawaran umum dinyatakan efektif, karena sudah diterima dan disetujui oleh Bapepam. Namun sebagai perusahaan publik, kendati tidak melalui penawaran umum, perusahaan wajib menyampaikan pernyataan pendaftaran. Baik emiten maupun perusahaan publik, keduanya tergolong dalam pengertian “Perusahaan Terbuka” (Tbk).

⁷⁵ Diversifikasi investasi merupakan diversifikasi risiko. Moto “*don’t put all eggs in one basket*” mempunyai makna bahwa dalam berinvestasi, perlu melakukan diversifikasi penempatan investasi yang berarti menyebarkan risiko investasi. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 157.

2.3.5. Investor

Investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Bisa dikatakan salah satu indikator terpenting dalam pasar modal adalah keberadaan investor.⁷⁶ Investor yang terlibat dalam pasar modal Indonesia adalah investor domestik dan asing, perorangan dan institusi yang mempunyai karakteristik masing-masing. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh investor. Saat ini investor asing lebih aktif memainkan perannya untuk mengungkap kebutuhan dan kepentingannya, investor domestik lebih banyak bersikap pasif mengikuti investor asing. Semua pihak yang terlibat seyogyanya mampu mengkondisikan investor dengan informasi mengenai kebijakan dan penerbitan peraturan perundang-undangan.⁷⁷ Kehadiran investor domestik di pasar modal sangatlah diharapkan, karena hanya dengan investor domestik yang kuat akan mendukung pasar modal yang stabil dan tidak mudah dipermainkan oleh pihak-pihak tertentu, seperti investor asing yang dengan mudah memindahkan investasinya.⁷⁸ Namun, masih banyaknya persoalan politik dan ekonomi yang terjadi di Indonesia, serta penegakan hukum yang lemah, tidak

⁷⁶ Investor menunjukkan secara nyata kredibilitas pasar modal suatu negara. Secara historis, pasar modal Indonesia adalah pasar modal yang menarik minat investasi. Sampai dengan pertengahan tahun 1997 kondisi untuk berinvestasi di Indonesia cukup menggairahkan karena didukung oleh pertumbuhan ekonomi yang sangat tinggi, tetapi belum mencapai puncaknya seperti sebelum krisis investor, baik lokal maupun asing masih pada sikap hati-hati, mengingat kejadian pada tahun 1997-1998 di mana nilai saham turun secara amat tajam dan cepat. Laju pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional yang berada di sekitar kisaran 3-4% telah mendorong gairah pasar modal. Pasca-kerusuhan dan menuju pemulihan ekonomi yang diselingi dengan gejala sosial politik sampai dengan konflik bersenjata vertikal dan horizontal menyebabkan kemajuan pasar modal berjalan agak lambat. Tetapi, gerak kemajuan tetap terjadi. Penutupan Bursa akhir tahun 2003 tercatat indeks harga saham gabungan mencapai 700-an. Bahkan, pada tanggal 23 Januari 2004 telah melampaui rekor tertinggi pada 8 Juli 1997 (738), yaitu 785,879. Suatu perkembangan luar biasa dan indikasi yang bagus, mengingat Indonesia belum sepenuhnya lepas dari krisis ekonomi.

⁷⁷ Secara universal, pasar modal bertumpu pada 3 (tiga) hal, yaitu pendapatan, likuiditas dan keamanan investasi. Otoritas pasar modal dan para pihak yang terlibat dalam industri pasar modal bekerja sama untuk mewujudkan ketiga hal tersebut dalam pasar modal Indonesia, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. *Ibid.*, hlm. 166.

⁷⁸ Perkembangan investor domestik di pasar modal Indonesia belumlah dapat dibanggakan, karena masih jauh dari yang diharapkan. Dapat digambarkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang lebih 220 juta jiwa, tetapi yang terlibat berinvestasi di pasar modal kurang dari 1%. Dapat dibandingkan dengan negara-negara tetangga di kawasan ASEAN. Contoh Malaysia, dengan penduduk 20 juta jiwa, jumlah pemodal domestiknya mencapai juta orang, berarti 35%. Bayangkan jika investor domestik Indonesia cukup 20% saja, maka sudah menjadi kekuatan yang luar biasa. *Ibid.*, hlm. 167.

adanya jaminan keamanan (*country risk*) yang memadai membuat banyak sekali investor asing mundur dari pasar modal.⁷⁹

2.3.6. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Biro Administrasi Efek (BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.⁸⁰ Kontrak tersebut secara jelas menyebutkan hak dan kewajiban BAE dan emiten, termasuk kewajiban terhadap pemegang efek. BAE mempunyai peran yang cukup penting dalam pengembangan pasar modal. Penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan merupakan tugas kerja dari BAE dan BAE dituntut untuk selalu dapat mengikuti dan melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap praktik-praktik yang berlaku pada saat ini.

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.⁸¹ Setiap kustodian wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan pembukuan, data, keterangan tertulis yang berhubungan dengan nasabah yang efeknya disimpan pada bank kustodian; posisi efek yang disimpan pada bank kustodian; buku daftar nasabah dan administrasi

⁷⁹ Dapat diamati dalam 5 (lima) tahun terakhir, komposisi investor asing yang menanamkan modalnya di BEJ semakin menurun. Dari data statistik BEJ, investor asing yang aktif bertransaksi pada tahun 1994 mencapai 70% dan sisanya 30% investor domestik. Semakin lama jumlah ini terus menurun. Pada pertengahan 1997 saat krisis mulai berlangsung, investor asing 52% dan domestik 48%. Komposisi ini semakin memburuk, nilai transaksi yang terjadi di BEJ yang dilakukan investor asing tercatat hanya 18% (data bulan Agustus 2000) dan menurun lagi menjadi 16% pada bulan September 2000, angka ini pun masih bias, masih bisa dipertanyakan karena ada investor domestik “seolah-olah” bertindak sebagai investor asing. Saat ini pasar modal kembali bergarah. Indeks Harga Saham Gabungan pada penutupan tahun 2003 mencapai angka 700-an. Peran investor asing dalam transaksi di BEJ mencapai 50% per Desember 2003. Gejala ini terjadi sejak *listing*-nya saham Bank Mandiri. *Ibid.*, hlm. 169.

⁸⁰ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 3.

⁸¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 8.

penyimpanan, serta hak nasabah yang melekat pada efek yang dititipkan; dan tempat penyimpanan yang aman dan terpisah.

Wali Amanat (*Trustee*) adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang.⁸² Jasa Wali Amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan utang). Oleh karena itu, efek yang bersifat utang adalah merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegang sahamnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditor, perlu dibentuk lembaga perwaliamanatan. Beberapa kegiatan yang berkaitan dengan tugas wali amanat adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten, apakah secara operasional perusahaan (emiten) mempunyai kesanggupan menghasilkan dan membayar obligasi beserta bunganya;
- b. Menilai kekayaan emiten yang akan dijadikan jaminan Wali Amanat harus mengetahui dengan pasti apakah nilai kekayaan emiten yang menjadi jaminan setara atau memadai dibanding nilai obligasi yang diterbitkan;
- c. Melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten. Apabila harta yang menjadi jaminan tadi dialihkan pemanfaatan atau pemilikannya haruslah sepengetahuan Wali Amanat.
- d. Memantau dan mengikuti perkembangan secara terus menerus terhadap perkembangan perusahaan dan emiten dan memberikan nasihat dan masukan kepada emiten;
- e. Melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi yang menjadi hak pemodal tepat pada waktunya; dan
- f. Bertindak sebagai agen utama pembayaran untuk menunjang kegiatan pengawasan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok, maka Wali Amanat semula bertindak sebagai agen utama pembayaran.

⁸² *Ibid.*, Pasal 1 angka 30.

Penasihat Investasi (PI) adalah pihak yang memberi nasihat kepada kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.⁸³ Pemberian nasihat dapat dilakukan secara lisan atau juga tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa. Oleh sebab itu, untuk bertindak sebagai Penasihat Investasi harus memenuhi persyaratan tertentu, seperti keahlian dalam bidang analisis efek. Termasuk dalam kegiatan Penasihat Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat efek.⁸⁴

Pemeringkat Efek (*Rating Company*) memiliki peran untuk menentukan peringkat suatu efek dengan menggunakan simbol tertentu yang dapat memberikan gambaran mengenai kualitas investasi dari suatu efek yang dinilai berkaitan dengan *default risk* (risiko gagal bayar/serah).⁸⁵ Lembaga ini merupakan lembaga yang kualitas kerjanya amat dipengaruhi oleh independensi yang menjamin kredibilitasnya. Peringkat efek yang dikeluarkan oleh pemeringkat efek menjadi informasi penting, karena ia akan menjadi salah satu alasan keputusan seseorang (investor) untuk melakukan pembelian efek bersifat utang.⁸⁶

2.4. Tindak Pidana di Bidang Pasar Modal

Selain menimbulkan fenomena baru yang banyak menguntungkan dalam aktivitas ekonomi karena memungkinkan perusahaan mendapatkan dana masyarakat yang relatif murah dan memberikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat, pasar modal juga mempunyai sisi negatif dengan munculnya kejahatan kerah putih (*white collar crime*), yang sangat merugikan masyarakat.

⁸³ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 1 angka 14.

⁸⁴ Peran dan fungsi PI akan semakin dibutuhkan oleh berbagai pihak, tidak hanya di negara-negara sedang berkembang, tapi juga karena di negara yang telah maju industri pasar modalnya. Hal ini disebabkan karena sedemikian beragam dan berkembangnya bentuk dan jenis investasi menyongsong millennium ketiga di mana dibutuhkan keakuratan suatu analisis dan studi kelayakan untuk menanamkan investasi. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 175.

⁸⁵ Penilaian peringkat (*rating*) ini tidak tetap atau mutlak, *rating*-nya bisa naik, bisa juga turun atau tetap. Setiap jangka waktu tertentu perlu ditinjau ulang dan berubah sesuai dengan penilaian terakhir (bisa sekali setahun atau lima tahun sekali menurut kebutuhan).

⁸⁶ Redjo Husin dan Indra Safitri, "Rating dan Jaminan Hukum Obligasi", *Bisnis Indonesia*, 16 September 1992.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal, seperti penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam. Tindak pidana di bidang pasar modal mempunyai karakteristik yang khas, yaitu antara lain adalah barang yang menjadi objek dari tindak pidana adalah informasi. Selain itu, pelaku tindak pidana tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian atau perampokan mobil, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan untuk membaca situasi pasar, serta memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi. Selain kedua karakteristik tersebut, masih terdapat karakteristik lain yang membedakan dari tindak pidana lainnya, yaitu pembuktiannya cenderung sulit dan dampak pelanggaran dapat berakibat fatal dan luas.

Untuk dapat memahami lebih jauh tentang tindak pidana di bidang pasar modal, berikut ini akan diuraikan jenis-jenis tindak pidana yang dikenal di dunia pasar modal.

2.4.1. Penipuan

Pasal 90 Undang-undang Pasar Modal menyatakan bahwa, dalam melaksanakan kegiatan perdagangan efek,⁸⁷ setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan dan/atau cara apapun; turut serta menipu atau menipu pihak lain, dan membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

⁸⁷ Selanjutnya penjelasan atas Pasal 90 ini menyatakan bahwa yang dimaksud dengan “kegiatan perdagangan efek” adalah kegiatan yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan Efek yang terjadi dalam rangka Penawaran Umum, atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan atau penjual Efek di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

Huruf c dari Pasal 90 yang mengatur mengenai membuat pernyataan tidak benar atau tidak mengungkapkan fakta material, tidak hanya dimaksudkan untuk menangkal isu/rumor, yang memang banyak terjadi di bursa, tetapi juga untuk menjamin bahwa setiap informasi dan fakta material yang disampaikan memang benar dan tidak menyesatkan. Kewajiban yang tidak hanya dibebankan kepada emiten ini dimaksudkan untuk memberikan kesempatan bagi investor untuk memutuskan membeli, menjual atau tetap menahan efek, karena keputusan untuk investasi ini memang selalu dilakukan berdasarkan informasi-informasi yang tepat dan benar yang menyangkut efek tersebut. Di lantai bursa sendiri pernyataan tidak benar ini dapat muncul baik dari anggota bursa, investor maupun orang dalam emiten sendiri.⁸⁸

Penipuan sebagaimana dimaksud oleh Pasal 90 UUPM sebenarnya dapat dianggap sama seperti penipuan dalam tindak pidana umum. Hal ini karena kejahatan mengenai efek ini juga telah diatur dalam ketentuan-ketentuan pasal KUHP.⁸⁹ Tetapi karena penipuan di pasar modal lebih memiliki potensi untuk menimbulkan kekacauan ekonomi secara luas, dan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian suatu negara, maka UUPM memperlakukannya secara khusus, antara lain dengan ancaman hukuman yang lebih tinggi terhadap jenis kejahatan ini.⁹⁰ Penipuan di pasar modal, sebagaimana dijelaskan dalam penjelasan UUPM, dapat meliputi penipuan yang dilakukan melalui prospektus atau dalam kegiatan perdagangan efek di Bursa. Selain itu, penipuan juga dapat dilakukan baik atas efek yang tercatat (*listed*) di bursa maupun efek yang diperdagangkan di luar bursa (*over the counter*).⁹¹ Larangan ini

⁸⁸ Bagian pertama ayat (3) Pasal 90 mungkin dapat dibandingkan dengan ketentuan dalam Pasal 171 KUHP yang telah dicabut dengan Undang-Undang No. 1 Tahun 1946. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 460-461.

⁸⁹ Republik Indonesia (c), *Kitab Undang-undang Hukum Pidana*, UU No. 1 tahun 1946, LN No. 46 Tahun 1946, TLN No. 1660, Pasal 378, 390, 391 dan 392.

⁹⁰ Pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun penjara dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 104.

⁹¹ Pernyataan terakhir ini tentunya dimaksudkan untuk mengantisipasi perkembangan di masa depan, di mana kemungkinan ada juga efek yang diperdagangkan di luar bursa, seperti efek-efek yang diperdagangkan melalui sarana "*pink sheets*" di Amerika Serikat. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm 460.

ditujukan kepada semua pihak yang terlibat dalam perdagangan efek. Dengan tetap memperhatikan ketentuan yang diatur dalam KUHP, UUPM memberikan beberapa spesifikasi mengenai pengertian penipuan, yaitu terbatas dalam kegiatan perdagangan efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

2.4.2. Manipulasi Pasar

Selain penipuan, dalam UUPM dikenal pula suatu bentuk tindak pidana lain, yaitu manipulasi pasar. Secara sederhana manipulasi pasar adalah kegiatan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek atau memberi pernyataan atau keterangan yang tidak benar atau menyesatkan sehingga harga efek di bursa terpengaruh.⁹² Ketentuan tentang manipulasi pasar diatur dalam Pasal 91, 92 dan 93 UUPM. Berbeda dengan perdagangan orang dalam yang pengaturannya dilakukan secara umum, manipulasi pasar merupakan tindak pidana di mana undang-undang hanya mengaturnya untuk kejadian yang hanya terjadi di bursa efek saja, yaitu khusus untuk efek/saham yang terdaftar dan diperdagangkan di bursa efek saja.⁹³ Manipulasi pasar diatur hanya untuk perdagangan yang terjadi di dalam bursa, karena informasi atas harga efek yang terjadi di dalam bursa selalu dipublikasikan secara luas melalui media massa. Oleh karena itu, pelarangan atas manipulasi yang terjadi atas harga efek di bursa juga dimaksudkan agar masyarakat mendapatkan informasi mengenai harga efek

⁹² “Market manipulation means the illegal buying or selling of security to create the false impression that active trading exist in an effort to convince other people to buy more shares or sell the ones they own. Manipulation is done to influence prices so the person doing the manipulation can achieve a more advantageous market.” False impression tersebut mendorong pihak lain melakukan tindakan jual atau beli suatu efek pada tingkat harga yang diinginkan manipulator. R.J. Shook dan Robert L. Shook, *The Wall Street Dictionary*, hlm. 234, dikutip dari M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 263.

⁹³ Pengaturan seperti ini juga dilakukan di negara lain, seperti Amerika Serikat. Lihat untuk ini Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 471.

dan keadaan pasar secara sebenarnya, bukan merupakan sesuatu yang direkayasa oleh para pelaku pasar.

Sebagaimana diketahui bahwa harga efek di pasar modal sangat sensitif terhadap suatu peristiwa dan informasi yang berkaitan, baik secara langsung atau tidak dengan efek tersebut. Informasi merupakan pedoman pokok para pemodal untuk mengambil keputusan terhadap suatu efek. Informasi yang merupakan rumor yang dihembuskan oleh pihak tertentu dapat menimbulkan dampak pada pasar. Akibatnya, harga efek bisa naik atau turun. Begitu informasi mendapatkan konfirmasi bahwa informasi itu benar, maka gejolak pasar akan terhenti, pasar berjalan normal kembali. Namun, pada saat fluktuasi terjadi, pihak yang menghembuskan rumor (penipu) menanggung keuntungan. Bagi investor atau pemodal yang tidak berhati-hati menganalisis informasi akan terjebak oleh harga semu yang berujung pada kerugian.

Pasal 91 UUPM untuk itu melarang setiap pihak yang setiap Pihak yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek. Gambaran semu dan menyesatkan dalam transaksi dapat dilakukan oleh anggota bursa dengan cara melakukan transaksi efek tanpa mengakibatkan terjadinya perubahan kepemilikan atas efek tersebut (*wash sales*) atau melakukan penawaran (jual atau beli) efek pada harga tertentu, dimana pembeli atau penjual ini juga telah bersekongkol dengan lawan (jual atau beli) tersebut untuk melakukan penawaran jual atau penawaran beli pada harga yang kurang lebih sama.⁹⁴

Tindakan manipulasi harga dan manipulasi pasar merupakan suatu tindakan yang dilarang karena, sebagaimana dijelaskan dalam Penjelasan Pasal 91, masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari

⁹⁴ Transaksi semu ini dapat dilakukan dengan atau tanpa ada barang sama sekali. Penjual dalam kasus ini tidak akan menyerahkan saham kepada pihak lain dan pembeli juga tidak akan menerima saham. Dengan demikian transaksi ini dimaksudkan hanya untuk menciptakan “*a misleading appearance of active trading*”. *Ibid.*, hlm. 472.

kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek. Dengan kata lain, investor ingin apa yang terjadi di pasar memang cerminan dari kekuatan penawaran dan permintaan, bukan merupakan sesuatu yang dibuat-buat sehingga pasar dan harga yang tercermin seolah-olah merupakan keadaan yang sebenarnya. Untuk itu, tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga efek dilarang dilakukan.⁹⁵

Selanjutnya Pasal 92 UUPM juga melarang adanya manipulasi harga (*price manipulation*). Manipulasi harga ini dapat dilakukan apabila ada dua atau lebih transaksi efek, yang secara langsung atau tidak langsung dimaksudkan untuk menyebabkan harga efek tetap, baik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek. Tindakan memanipulasi harga ini biasanya dilakukan dengan beberapa persetujuan bersama (persekongkolan) oleh beberapa anggota bursa (pialang efek). Anggota bursa ini akan membeli dan menjual efek pada harga yang telah mereka tentukan (rekayasa). Oleh karena itu, harga yang terjadi sama sekali tidak mencerminkan kekuatan pasar yang berlaku. Permintaan beli dan penawaran jual yang terjadi tidaklah merupakan cerminan dari kekuatan pasar yang sebenarnya pada saat itu. Bahkan, dalam keadaan sebenarnya pasar atas efek tersebut sama sekali tidak ada atau tidak terjadi, kecuali transaksi yang dilakukan oleh para pihak yang bersekongkol tersebut. Untuk menaikkan dan membuat pasar terlihat aktif, pelaku manipulasi biasanya melakukan dalam waktu yang cukup panjang dan perlahan-lahan untuk menghindari perbuatan tersebut dicurigai. Pelaku akan menaikkan harga secara perlahan dan membuat pasar atas efek tersebut terlihat aktif. Investor yang tidak menyadari hal ini biasanya akan masuk ke pasar setelah harga naik cukup tinggi. Pada saat yang bersamaan para pelaku juga mulai melepaskan efek-efek yang dimilikinya, yang mungkin sulit dijual karena tidak ada aktivitas pasarnya selama ini.

⁹⁵ Perlu disadari bahwa *financial market* sensitif terhadap suatu kejadian, baik itu peristiwa politik, ekonomi maupun sosial lainnya. Oleh karena itu, tidak berlebihan kalau dikatakan bahwa *financial market* – pasar uang dan pasar modal – merupakan pasar yang dilandasi kepercayaan (*trust*). Masalah *trust* ini erat kaitannya dengan persoalan integritas. I Putu Gede Ary Suta, *op. cit.*, hlm. 176.

Meskipun pada dasarnya manipulasi harga atau manipulasi pasar dilarang, tetapi dalam situasi tertentu pengecualian atas tindakan ini dapat dilakukan, misalnya dalam rangka stabilisasi harga. Untuk ini Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-88/PM/1006 tentang Stabilitas Harga menyatakan bahwa penjamin emisi efek atau perantara pedagang efek yang berperan dalam penawaran umum diperkenankan selama masa penawaran umum untuk membeli atau menjual efek dengan tujuan mempertahankan harga pasar efek yang bersangkutan pada bursa. Stabilisasi ini dilakukan pada hari-hari pertama suatu efek pertama kali diperdagangkan di bursa (setelah saham hasil penawaran umum tercatat di bursa).⁹⁶

Selain larangan untuk melakukan manipulasi pasar dengan cara-cara menggunakan transaksi langsung, sebagaimana diatur dalam Pasal 91 dan 92, UUPM juga dengan tegas melarang dilakukannya tindakan melakukan manipulasi pasar yang dilakukan melalui cara-cara membuat pernyataan atau memberikan keterangan tidak benar atau menyesatkan, sebagaimana diatur dalam Pasal 93.⁹⁷ Larangan ini dibuat untuk mencegah pihak-pihak tertentu menyebarkan berita-berita atau desas-desus (rumor) yang dapat mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek. Larangan ini diadakan karena sifat dari pasal modal itu sendiri, yang memang sangat peka terhadap adanya informasi, baik yang sifatnya positif maupun negatif. Oleh karena itu, larangan-larangan seperti ini diharapkan dapat mencegah pihak-pihak tertentu, baik karena kedudukannya di perusahaan maupun

⁹⁶ Syarat-syarat untuk melakukan stabilitas harga, sebagaimana ditentukan dalam Kep-88/PM/1996 adalah: a) harga stabilitas tidak dapat berbeda dari harga resmi Penawaran Umum; b) jika stabilisasi dipilih maka stabilisasi tersebut harus terus berjalan selama masa penawaran dan tidak dapat diperpanjang melampaui batas tersebut; c) rencana dan maksud untuk mengadakan stabilisasi harus diungkapkan dalam Prospektus; d) Penjamin Emisi Efek atau Perantara Pedagang Efek yang menjual kepada atau membeli untuk kepentingan setiap Pihak, Efek yang sedang berada dalam masa stabilisasi, harus memastikan bahwa pihak tersebut telah menerima, atau telah mendapat kesempatan membaca pernyataan tertulis bahwa pembelian-pembelian dalam rangka stabilisasi harga akan, sedang atau telah dilakukan; dan e) Penjamin Pelaksanan Emisi Efek harus terlebih dahulu memberitahu Bapepam, semua Agen Penjualan Efek dan masyarakat pemodal mengenai kapan stabilisasi harga dimulai serta tanggal dan waktu berakhirnya masa stabilisasi dan Penawaran Umum.

⁹⁷ Isi Pasal 93 ini hampir sama dengan Pasal 90 huruf c. Namun demikian, Pasal 90 mempunyai cakupan yang lebih luas karena tidak hanya ditujukan atas efek-efek yang telah tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek saja, tetapi juga menyangkut efek-efek yang belum atau tidak tercatat di Bursa Efek. Lihat untuk ini Penjelasan atas pasal 90.

mereka yang berada di luar perusahaan, untuk berhati-hati dengan pernyataan-pernyataannya. Untuk itu Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan No. IX.I.6 yang menegaskan kembali masalah ini, khususnya sepanjang menyangkut direksi dan komisaris perusahaan.⁹⁸

Beberapa pola manipulasi pasar adalah menyebarluaskan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk mempengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud di bursa efek. Misalnya, suatu pihak menyebarluaskan rumor bahwa emiten A akan segera dilikuidasi, pasar merespon yang menyebabkan harga efeknya jatuh tajam di bursa. Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap. Misalnya, suatu pihak menyebarkan rumor bahwa emiten A tidak termasuk perusahaan yang akan dilikuidasi oleh pemerintah, padahal emiten A termasuk yang diambil alih oleh pemerintah.

Dalam praktik perdagangan efek internasional dikenal beberapa kegiatan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar:

- a. *Marking the close*, yaitu merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati saat penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya. Secara sederhana *marking the close* dapat digambarkan sebagai berikut:

Sesi perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta berakhir pada jam 16.00. pada jam 15.55 harga pasar dari saham PT X sebesar RP 1.000. Mr. A yang merupakan pemegang saham PT X dan menjadi nasabah pada Perusahaan Efek B dan Perusahaan Efek C menginginkan harga pembukaan pada periode perdagangan hari berikutnya naik (diatas Rp

⁹⁸ Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-45/PM/2004 tanggal 29 November 2004. Dalam angka 3 dinyatakan bahwa: "Anggota direksi dan atau komisaris dilarang, baik langsung maupun tidak langsung membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan emiten atau perusahaan publik yang terjadi pada saat pernyataan dibuat. Angka 5 Peraturan No. IX.I.6 ini menyatakan bahwa: "Anggota direksi dan atau komisaris tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara sendiri-sendiri maupun tanggung renteng atas ketentuan sebagaimana dimaksud dalam angka 4 peraturan ini, apabila anggota direksi dan atau komisaris yang bersangkutan sudah cukup berhati-hati dalam menentukan bahwa pernyataan tersebut adalah benar atau tidak menyesatkan.

1.000). Kemudian Mr. A menghubungi broker pada Perusahaan Efek B untuk menjual saham PT X pada harga Rp 1.200. Pada saat yang sama Mr.A juga memberikan perintah pada broker Perusahaan Efek C untuk membeli saham PT A pada harga Rp 1.200, sehingga terjadi *matching* antara broker B dan C yang mengakibatkan harga pasar atas saham A akan naik menjadi Rp 1.200 pada akhir periode perdagangan. Harga pada akhir periode perdagangan ini akan dijadikan sebagai harga pembukaan pada sesi perdagangan berikutnya.⁹⁹

- b. *Painting the tape*, yaitu kegiatan perdagangan efek antara rekening efek satu dengan rekening efek lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu. Pada dasarnya *painting the tape* mempunyai kemiripan dengan *marking the close*, namun dapat dilakukan setiap saat. Secara sederhana *painting the tape* dapat digambarkan sebagai berikut:

Mr. A memiliki saham PT X dalam jumlah besar, selain itu dia juga menjadi nasabah pada Perusahaan Efek B dan Perusahaan Efek C. Mr. A menginginkan harga saham PT X naik dari Rp 1.000 menjadi 1.200. Kemudian Mr. A menghubungi broker pada Perusahaan Efek B untuk menjual saham PT X pada harga Rp.1.100. Pada saat yang sama Mr.A juga memberi perintah pada broker Perusahaan Efek C untuk membeli saham PT X pada harga 1.100, sehingga *matching* (kesepakatan) antara broker B dan C mengakibatkan harga pasar atas saham A akan naik menjadi Rp 1.100. Hal ini dilakukan berulang-ulang sehingga sedikit demi sedikit harga naik hingga mencapai Rp 1.200. setelah mencapai harga yang dikehendaki, barulah Mr.A melakukan jual beli yang sesungguhnya (yang berakibat beralihnya kepemilikan saham).¹⁰⁰

- c. *Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi atau akuisisi*. Dalam Pasal 55 Undang-undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan

⁹⁹ M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm 265.

¹⁰⁰ *Ibid.*, hlm. 266.

terbatas ditentukan bahwa pemegang saham yang tidak menyetujui rencana merger, konsolidasi atau akuisisi berhak meminta kepada perseroan untuk membeli saham dengan harga yang wajar.

Pemegang saham dapat memanfaatkan ketentuan ini untuk kepentingan pribadi melalui manipulasi pasar. Pemegang saham dapat memanfaatkan ketentuan ini dengan skenario sebagai berikut: Mr. A sebagai pemegang saham PT X (*listed company*) di mana PT X akan melakukan merger sebesar Rp 1.000. Mr. A tidak menyetujui adanya merger sehingga Mr. A berusaha untuk menaikkan harga dengan harapan akan dibeli oleh perusahaan pada harga yang lebih tinggi.¹⁰¹

- d. *Cornering the market*, yaitu membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar (menyudutkan pasar). Praktik *cornering the market* dapat digambarkan sebagai berikut:

Dalam praktik perdagangan di bursa efek dapat dilakukan dengan cara *short selling*, yaitu menjual efek dimana pihak penjual belum memiliki efeknya. Hal ini dapat dilakukan karena Bursa Efek menetapkan jangka waktu penyelesaian transaksi T+3 (penjual wajib menyerahkan efeknya pada hari ketiga setelah transaksi). Jika penjual gagal menyerahkan efek pada T+3, maka yang bersangkutan harus membeli efek tersebut di pasar tunai yang biasanya lebih mahal dari pasar reguler. Mr. T dapat mengambil keuntungan dari situasi tersebut dengan melakukan *cornering the market*, yaitu membeli dalam jumlah besar efek tertentu dan menahannya sehingga akan banyak penjual yang mengalami gagal serah efek dan terpaksa membeli di pasar tunai yang sudah dikuasai oleh Mr. T tadi.¹⁰²

- e. *Pools*, merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor di mana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar. Manajer dan *pools* tersebut

¹⁰¹ *Ibid.*

¹⁰² *Ibid.*, hlm. 266-267.

membeli saham suatu perusahaan dan menjualnya kepada anggota kelompok investor tersebut untuk mendorong frekuensi jual beli efek sehingga dapat meningkatkan harga efek tersebut. Gambaran sederhana dari praktik *pools* adalah sebagai berikut:

Mr. A, Mr. B, Mr. C, dan Mr. D membentuk suatu kelompok investor dan mengumpulkan dana dengan jumlah yang sangat besar dan kemudian menyerahkan pengelolaan dana tersebut pada broker X. Kemudian Broker X menggunakan dana tadi untuk membeli saham PT Y yang kurang aktif diperdagangkan dan harganya rendah (misal, Rp 1.000) atau statis. Broker X kemudian menjual saham PT Y kepada Mr. A, Mr. B, Mr. C, dan Mr. D (anggota kelompok). Hal ini akan mengakibatkan naiknya frekuensi harga yang lebih tinggi (misalnya, Rp.1.200) dan akan semakin tinggi. Setelah harga terbentuk, barulah kelompok investor (melalui broker X) menjual saham PT Y kepada pihak lain diluar kelompok tersebut.¹⁰³

- f. *Wash Sales*, merupakan *order* beli dan *order* jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama di mana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek. Manipulasi tersebut dilakukan dengan maksud bahwa mereka membuat gambaran dari aktivitas pasar di mana tidak terjadi penjualan atau pembelian yang sesungguhnya.

2.4.3. Perdagangan Orang Dalam

Bentuk tindak pidana lain di pasar modal adalah perdagangan orang dalam (*insider trading*). Dalam Pasal 95, 96 dan 97 UUPM ditentukan bahwa pihak yang mempunyai informasi orang dalam, baik dia merupakan orang dalam atau bukan dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan. Selain itu, juga dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek

¹⁰³ *Ibid.*, hlm. 267.

dimaksud atau memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.¹⁰⁴

Perdagangan orang dalam mengandung beberapa unsur, yaitu adanya perdagangan efek; dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan; adanya *inside information*; informasi itu belum diungkap dan terbuka untuk umum; perdagangan tersebut dimotivasi oleh informasi itu; dan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Informasi orang dalam berwujud bermacam-macam di dalam organisasi perusahaan, tetapi yang membedakannya dengan informasi lain yang tidak memiliki sifat “orang dalam” adalah materialitasnya informasi tersebut terhadap keputusan para pemegang saham/investor dalam melakukan transaksi atas saham perusahaan. Oleh karena itu, informasi orang dalam haruslah merupakan informasi yang sifatnya cukup material, sehingga informasi tersebut apabila diketahui dapat mempengaruhi keputusan pemodal (baik pemegang saham maupun calon pemegang saham untuk melakukan keputusan melakukan investasi).

Informasi merupakan komponen yang amat penting dalam berinvestasi, karena dengan informasi investor memutuskan apakah akan membeli, menjual atau menahan saham-saham dan efek lainnya. Ketersediaan informasi secara cepat dan meratanya penyebaran informasi tersebut akan memungkinkan masyarakat pemodal untuk melakukan penilaian dengan cepat atas efek atau saham emiten.

Demikian juga penyebaran informasi yang memungkinkan setiap pihak mendapatkan informasi yang bersamaan tanpa menguntungkan salah satu pihak, akan memberikan kesempatan yang sama kepada masing-masing yang

¹⁰⁴ Secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *fiduciary position*, dan pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama atau dikenal dengan *tippees*. Pihak yang termasuk golongan pertama adalah komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik; pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik; orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungannya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 268.

menggunakan informasi tersebut, tanpa perlu ada yang dirugikan karena informasi datang terlambat atau pihak lain menerima lebih cepat.¹⁰⁵

Perdagangan orang dalam dilarang karena pihak yang memiliki informasi orang dalam, dan kemudian mempergunakannya untuk keuntungan ketika pihak yang mempunyai informasi orang dalam ini berhadapan dengan pihak lain, yang tidak mempunyai informasi orang dalam. Kasus perdagangan orang dalam diidentikkan dengan kasus pencurian. Bedanya bila pada pencurian konvensional objeknya adalah materi kepunyaan orang lain, maka pada perdagangan orang dalam objek pencurian tetap milik orang lain, tetapi dengan mempergunakan informasi yang seharusnya menjadi milik umum, sehingga dengan begitu pelaku memperoleh keuntungan. Pada pencurian biasa, yang menderita kerugian adalah pihak pemilik barang, maka pada kasus perdagangan orang dalam, yang menderita kerugian begitu banyak dan meluas, mulai dari lawan transaksi, hingga kepada kewibawaan regulator dan kredibilitas pasar modal. Kalau kredibilitas sudah sirna maka kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal juga akan berkurang.¹⁰⁶

¹⁰⁵ Investor yang pintar akan selalu memperhatikan informasi, baik itu berupa kebijakan pemerintah, situasi politik dalam negeri maupun internasional, harga komoditi, hingga informasi yang menyangkut emiten itu sendiri. Karena pentingnya informasi dalam keputusan berinvestasi, maka di dalam industri sekuritas salah satu pilar penting adalah bagaimana menjamin tersedia dan atau tersebarnya informasi ini ke sebanyak mungkin investor pada waktu secepatnya melalui prinsip keterbukaan. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 438.

¹⁰⁶ Contoh praktik *insider trading* adalah sebagai berikut: Tanggal 1-30 Januari 2003 PT X akan bermaksud untuk mengakuisisi PT Y. Untuk keperluan tersebut, PT X menunjuk Mr. A, Mr. B, Mr. C, dan Mr. D masing-masing sebagai Konsultan Hukum, Notaris, Akuntan, dan Penilai dengan tugas antara lain menilai kelayakan ekonomis PT Y. Selain itu, Mr. A dan Mr. B merupakan pemegang saham PT X. Hasil penilaian tersebut menunjukkan bahwa akuisisi terhadap PT Y akan dapat meningkatkan kinerja PT X. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat mengakibatkan naiknya harga saham PT X. Harga saham PT X di Bursa Efek adalah Rp 2.000. Mr. A dan Mr. B melakukan pembelian saham PT X dalam jumlah besar pada harga Rp 2.000. Tanggal 31 Januari 2003 dilakukan pengumuman kepada masyarakat tentang rencana akuisisi, serta prospek positif PT X setelah akuisisi. Tanggal 31 Januari-10 Februari 2003 harga saham PT X naik secara dramatis menjadi Rp 5.000 karena pemodal melihat prospek PT X di masa yang akan datang. Mr. A, Mr. B, Mr. C dan Mr. D merupakan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 UUPM, yaitu orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Rencana akuisisi dan hasil penelitian atas kelayakan ekonomis atas akuisisi tersebut merupakan informasi orang dalam karena belum diumumkan kepada publik. Perdagangan saham yang dilakukan oleh Mr. A dan Mr. B merupakan perdagangan dengan memanfaatkan informasi orang dalam, sehingga mereka melanggar UUPM. Pemegang saham yang menjual sahamnya kepada Mr. A dan Mr. B mengalami kerugian dengan naiknya harga saham PT X setelah diumumkannya informasi orang dalam tersebut. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 269-270.

Larangan perdagangan oleh orang dalam, sebagaimana dikatakan di atas, pada dasarnya adalah larangan yang dimaksudkan agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal dan calon pemodal) secara bersamaan dan merata. Di sinilah letak perlakuan yang adil dan setara atas semua pihak yang terlibat di pasar modal, karena dengan diterimanya informasi secara bersamaan dan merata, akan memberikan kepada setiap pihak yang membutuhkan informasi kesempatan yang sama untuk mempergunakan informasi tersebut untuk kepentingan masing-masing. Perlu disampaikannya informasi yang ada dan dimiliki oleh emiten tersebut secara bersamaan dan merata dimaksudkan juga untuk memastikan bahwa tidak ada satu pihak pun yang diuntungkan.

Kemungkinan terjadinya perdagangan dengan menggunakan informasi orang dalam antara lain dapat dideteksi dari ada atau tidaknya orang dalam yang melakukan transaksi atas efek perusahaan di mana yang bersangkutan menjadi orang dalam. Selain itu, dapat pula dideteksi dari adanya peningkatan harga dan volume perdagangan efek sebelum diumumkannya informasi material kepada publik dan terjadinya peningkatan atau penurunan harga dan volume perdagangan yang tidak wajar.¹⁰⁷

2.4.4. Tindakan Lain yang Dikategorikan sebagai Tindak Pidana di Bidang Pasar Modal

Selain bentuk tindak kejahatan di atas, UUPM mengategorikan sejumlah tindakan lain di bidang pasar modal sebagai tindak kejahatan yang diancam pidana, antara lain:

- a. Setiap pihak yang tanpa izin, persetujuan atau pendaftaran melakukan kegiatan di bidang pasar modal sebagai LKP atau LPP, perseroan reksa dana, perusahaan efek, penasihat investasi, penyelenggara jasa kustodian,

¹⁰⁷ Perdagangan dengan mempergunakan informasi orang dalam terjadi di bursa mana pun di dunia. Kejahatan ini tidak hanya terjadi di *emerging market* seperti Indonesia saja, tetapi juga di bursa negara-negara yang sudah maju sekalipun. Penanganan kasus ini juga bukanlah pekerjaan mudah, karena cara yang digunakan oleh investor dalam mempergunakan informasi orang dalam ini tidak sesederhana yang diduga. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 453.

BAE, wali amanat, profesi penunjang pasar modal seperti akuntan, konsultan ukum, penilai, notaris dan profesi lain yang ditetapkan Pemerintah.

- b. Manajer investasi dan pihak terafiliasi yang menerima imbalan dari pihak lain dalam bentuk apa pun, langsung maupun tidak untuk melakukan pembelian atau penjualan efek.
- c. Emiten atau perusahaan publik melakukan penawaran umum namun tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran atau pernyataan pendaftarannya belum dinyatakan efektif oleh Bapepam.¹⁰⁸
- d. Siapa saja yang melakukan penipuan, menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, dan pendaftaran dari Bapepam.¹⁰⁹
- e. Pihak yang langsung atau tidak mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran pasal-pasal UUPM diancam pidana seperti ditentukan dalam Pasal 103, 104, 105, 106 dan 107.¹¹⁰

2.5. Pelanggaran di Bidang Pasar Modal

Pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal merupakan hal yang rawan dilakukan oleh pihak-pihak yang terlibat di pasar modal. Pelanggaran di bidang pasar modal merupakan pelanggaran yang sifatnya teknis administratif. Ada 3 (tiga) pola pelanggaran yang lazim terjadi, yaitu pelanggaran yang dilakukan secara individual, pelanggaran yang dilakukan

¹⁰⁸ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 70.

¹⁰⁹ *Ibid.*, Pasal 107.

¹¹⁰ *Ibid.*, Pasal 108.

secara berkelompok; dan pelanggaran yang dilakukan langsung atau berdasarkan perintah atau pengaruh pihak lain.¹¹¹

Pelaku yang terlibat dalam pelanggaran di bidang pasar modal adalah pihak-pihak yang berpendidikan cukup tinggi. Pihak-pihak yang berpotensi publik dan pihak-pihak yang mempunyai posisi strategis di dalam perusahaan seperti direksi, komisaris dan pemegang saham utama. Pihak lain yang berpotensi melakukan pelanggaran adalah para profesional di bidang pasar modal, seperti penasihat investasi, manajer investasi, akuntan, konsultan hukum, penilai dan notaris.

Sedangkan dari sisi akibat yang ditimbulkan dari kasus pelanggaran di bidang pasar modal dapat menimbulkan efek yang bersifat berantai atau meluas. Kerugian tidak hanya terbatas dialami oleh investor atau pialang yang terlibat langsung dalam suatu transaksi, melainkan dapat meluas dan berlanjut ke perusahaan yang efeknya diperdagangkan.¹¹²

Pelanggaran di bidang pasar modal dapat dibagi ke dalam 2 (dua) kelompok dilihat dari sisi administratif. Mulai dari Pasal 25 sampai Pasal 89 UUPM berkaitan dengan kewajiban menyampaikan laporan atau dokumen tertentu kepada Bapepam dan atau masyarakat.¹¹³

Pelanggaran jenis kedua adalah pelanggaran yang bersifat teknis, yaitu menyangkut masalah perizinan, persetujuan dan pendaftaran di Bapepam. Namun, UUPM membagi pelanggaran yang bersifat teknis ini ke dalam dua jenis, yaitu pelanggaran dan kejahatan. Yang termasuk kejahatan telah disebutkan di atas.

¹¹¹ Freddy Saragih, "Pelanggaran di Bidang Pasar modal", makalah disampaikan pada acara Lokakarya Pasar Modal, Jakarta, 24 Maret 1988, hlm. 1, dikutip dari M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 273.

¹¹² Jika pelanggaran tersebut terjadi tanpa adanya penanggulangan secara hukum dan sarana, maka pasar modal bisa mendapatkan penilaian negatif. Akibatnya investor tidak mau masuk dan yang sudah di dalam akan keluar. Tidak sampai di situ, Bapepam sebagai lembaga pengawas dianggap kurang *credible*. *Ibid.*

¹¹³ Menurut Peraturan X.K.1, laporan yang dimaksud adalah laporan berkala atau laporan yang bersifat insidentil yang berisikan informasi atau fakta material yang penting dan relevan mengenai peristiwa atau kejadian yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Sementara yang termasuk dalam pelanggaran adalah wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, atau wakil manajer investasi yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal tetapi tidak mempunyai izin dari Bapepam; dan manajer investasi atau pihak terafiliasinya menerima imbalan dalam bentuk apa pun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi manajer investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk reksa dana.



BAB III

PERANAN BAPEPAM-LK DALAM PENGAWASAN KEJAHATAN KORPORASI DI PASAR MODAL

3.1. Sejarah dan Perkembangan Bapepam-LK

Pada awal akan diaktifkannya kembali pasar modal Indonesia tahun 1976, terdapat 2 (dua) lembaga yang berperan dalam mengatur, mengawasi, sekaligus menyelenggarakan kegiatan pasar modal, yakni Badan Pembinaan Pasar Modal dan Badan Pelaksana Pasar Modal.¹ Badan Pembinaan Pasar Modal mempunyai fungsi utama untuk mengeluarkan arahan dan kebijakan pasar modal. Sedangkan Badan Pelaksana Pasar Modal disertai tugas, antara lain:

- a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik;
- b. Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien; dan
- c. Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.²

Di masa itu, Badan Pelaksana Pasar Modal menerima, meneliti dan mengeluarkan surat izin atas permohonan pendaftaran emisi efek, serta mengikuti perkembangan perusahaan pendaftaran emisi efek, serta mengikuti perkembangan perusahaan yang *go public*. Kemudian, dalam melaksanakan fungsi sebagai penyelenggara bursa, Badan Pelaksana Pasar Modal bertugas membuka dan

¹ Anggotanya ketika itu terdiri dari Menteri Keuangan sebagai Ketua, Menteri Negara Penertiban Aparatur Negara/Wakil Ketua Bappenas sebagai Wakil Ketua merangkap anggota, dan beberapa menteri lainnya sebagai anggota seperti Menteri Perdagangan, Menteri Perindustrian, Sekretaris Kabinet, Gubernur Bank Indonesia dan Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal. Republik Indonesia, *Keputusan Presiden tentang Pasar Modal*, Keppres No. 52 Tahun 1976.

² Struktur organisasi Badan Pelaksana Pasar Modal ketika itu masih sederhana, meliputi 1 (satu) Ketua, 1 (satu) Sekretaris Badan dan 4 (empat) Biro, yakni Biro Hukum dan Riset, Biro Pembinaan Bursa dan Perantara, Biro Pemeriksaan dan Evaluasi, serta Biro Pendaftaran Emisi. Republik Indonesia, *Keputusan Menteri Keuangan tentang Susunan Organisasi dan Tata Kerja Badan Pelaksana Pasar Modal*. Kepmenkeu No. 94/MK/1977.

menutup Bursa, mengawasi pelaksanaan transaksi, menerbitkan indeks harga saham dan membina para anggota Bursa.

Pada tanggal 20 Desember 1988, Pemerintah menerbitkan Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 tentang Pasar Modal. Di dalamnya masih terdapat Badan Pembina Pasar Modal yang ditugaskan membantu Menteri Keuangan dalam melaksanakan kebijakan di bidang pasar modal. Terdapat satu tambahan anggota Badan Pembina, yakni Menteri Muda Keuangan. Keppres No. 60 Tahun 1988 ini juga menjadi dasar hukum dan didirikannya Perusahaan Perseroan untuk pemerataan pemilikan sertifikat saham dan efek lainnya. Ketentuan ini merupakan cikal bakal lahirnya PT (Persero) Danareksa. Selain itu, Pasal 9 dari Keppres ini juga mulai membuka kemungkinan diselenggarakannya pasar modal (bursa efek) oleh swasta nasional, meskipun di akhir kalimatnya disebutkan pula bahwa Badan Pelaksana Pasar Modal tetap dapat menyelenggarakannya dengan persetujuan Menteri Keuangan.

Pada tanggal 10 November 1990, Keppres di atas disempurnakan lagi dengan terbitnya Keppres No. 53 Tahun 1990.³ Dengan terbitnya Keppres No. 53 Tahun 1990 ini yang kemudian disusul dengan penerbitan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 pada tanggal 4 Desember 1990, berakhir pula dualisme fungsi lembaga pengawas pasar modal sebelumnya⁴. Keluarnya Keppres 53 tentang Pasar Modal dan SK Menkeu No. 1548 Tahun 1990 itu menandai era baru bagi perkembangan pasar modal, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada pengaturan, pengawasan dan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi ini, Badan Pengawas Pasar Modal dapat mewujudkan tujuan

³ Beberapa kebijakan baru yang tertuang dalam Keppres tersebut antara lain ditiadakannya Badan Pembina Pasar Modal dan dibentuknya Badan Pengawas Pasar Modal yang fokus pada peran pengaturan dan pengawasan industri.

⁴ KMK 1548 juga memberikan dasar pengaturan industri pasar modal di tanah air yang cukup komprehensif yang substansinya menginspirasi substansi pengaturan dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hlm. 145

penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.⁵

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. KMK 606/KMK.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon I Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Institusi pengawasan terpadu ini dibentuk dengan maksud untuk menciptakan lembaga pengawas yang terintegrasi bagi pasar modal, perbankan, dan pensiun, asuransi serta lembaga keuangan lainnya. Hal ini ditujukan dalam rangka mengurangi tingkat risiko di sektor keuangan dan mengantisipasi berkembangnya *universal product*, meningkatkan kepercayaan pasar, perlindungan konsumen, transparansi, standar praktik bisnis keuangan, dan mengurangi kejahatan di bidang keuangan.⁶

⁵ Dibandingkan dengan tugas pokok *Securities Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat, tugas ini hampir sama. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal. http://www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah_bapepam.htm, diakses pada 4 Desember 2011.

⁶ Dalam perkembangannya, sektor jasa keuangan yang mencakup antara lain pasar modal, perbankan, dana pensiun, asuransi, dan lembaga keuangan lainnya adalah industri yang sangat dinamis, kompleks, selalu berubah, serta mempunyai interdependensi yang sedemikian tinggi antara satu sektor dengan lainnya, baik di tingkat domestik, regional maupun global. Karakteristik tersebut membawa setidaknya 2 (dua) konsekuensi utama, yaitu para pelaku di sektor jasa keuangan harus mampu beradaptasi dengan perubahan yang terjadi dan regulator harus pula mempersiapkan dirinya untuk menghadapi dinamika dari perubahan tersebut. Selain itu, kecenderungan diterapkannya sistem pengawasan industri jasa keuangan secara terpadu yang mengawasi tidak hanya pasar modal, tetapi juga perusahaan asuransi, dana pensiun dan lembaga keuangan lainnya, termasuk perbankan, oleh beberapa negara selama 1 (satu) dekade terakhir menjadi pemicu bagi regulator untuk menyesuaikan diri dengan perubahan tersebut. Sebagai gambaran atas kondisi yang berlaku di beberapa negara, jika sebelumnya institusi pengawas pasar modal dilakukan oleh institusi khusus pengawas pasar modal, maka saat ini pengawasan dilakukan oleh suatu institusi pengawas terpadu yang mengawasi seluruh kegiatan sektor keuangan. <http://bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>, diakses pada 4 Desember 2011.

3.2. Struktur Organisasi Bapepam-LK

Untuk melaksanakan fungsinya secara efektif, Bapepam-LK dilengkapi dengan struktur organisasi yang lebih lengkap sesuai dengan karakteristik dari industri yang diawasinya. Organisasi Bapepam-LK terdiri dari 1 Ketua Badan sebagai eselon I dan membawahi 13 unit eselon II (1 Sekretariat dan 11 Biro Teknis), dimana lingkup pembinaan dan pengawasan meliputi aspek pasar modal, dana pensiun, perasuransian, perbankan dan usaha jasa pembiayaan serta modal ventura. Penggabungan ini mencerminkan respon dan langkah awal Departemen Keuangan atas semakin terintegrasinya industri jasa keuangan.

Struktur organisasi Bapepam telah mengalami beberapa perubahan menyesuaikan kebutuhan perkembangan dan dinamika yang terjadi selama ini. Kebijakan terakhir yang terkait dengan hal ini tertuang dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 466/KMK.01/2006 tentang Organisasi dan Tata Kerja Departemen Keuangan yang kemudian disempurnakan dengan Peraturan Menteri Keuangan No. 131 tanggal 22 Desember 2006.⁷ Secara ringkas, mencakup:⁸

KETUA BAPEPAM-LK
SEKRETARIS BAPEPAM-LK ⁹
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Perencanaan dan Organisasi b. Bagian Kepegawaian c. Bagian Keuangan d. Bagian Kerjasama Internasional dan Hubungan Masyarakat

⁷ Peraturan Menteri Keuangan No. 466 hanya menambah 1 unit eselon 2 baru, Biro Kepatuhan Internak, dan menghapus kata 'Perbankan' dari Biro Perbankan, Pembiayaan dan Penjaminan, sehingga biro tersebut sekarang disebut 'Biro Pembiayaan dan Penjaminan'. Biro Pembiayaan dan Penjaminan, Biro Perasuransian dan Biro Dana Pensiun merupakan bagian dari struktur organisasi Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan sebelum digabungkan ke dalam struktur organisasi Bapepam-LK.

⁸ Untuk lebih meningkat fungsi pengawasan terhadap kinerja dan kepatuhan (*compliance*) terhadap pelaksanaan tugas pokok dan fungsi dari unit-unit di lingkungan Bapepam-LK, struktur organisasi Bapepam-LK masih memerlukan adanya beberapa penyempurnaan. Lihat <http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/struktur.htm>, diakses pada 7 Desember 2011.

⁹ Tugas Sekretaris Bapepam yang utama adalah memberikan pelayanan teknis dan administratif demi kelancaran tugas Bapepam. I Putu Gede Ary Suta, *op. cit.*, hlm. 183.

e. Bagian Umum
BIRO PERUNDANG-UNDANGAN DAN BANTUAN HUKUM¹⁰
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Perundang-Undangan b. Bagian Penetapan Sanksi c. Bagian Bantuan Hukum d. Bagian Profesi Hukum
BIRO RISET DAN TEKNOLOGI INFORMASI¹¹
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Riset Ekonomi b. Bagian Riset Pasar Modal c. Bagian Riset Asuransi, Dana Pensiun dan Lembaga Keuangan Lain d. Bagian Sistem dan Teknologi Informasi e. Bagian Pengelolaan Data dan Informasi
BIRO PEMERIKSAAN DAN PENYIDIKAN¹²
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Pengelolaan Investasi b. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Transaksi dan Lembaga Efek c. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Emiten dan Perusahaan Publik Sektor Jasa d. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Emiten dan Perusahaan Publik Sektor Riil

¹⁰ Tugas Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum adalah bertanggung jawab menyusun peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, menetapkan sanksi atas pelanggaran peraturan pasar modal, memberikan saran dan pendapat dari segi hukum atas masalah yang berkaitan dengan pasar modal, serta melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap para profesi hukum pasar modal. *Ibid.*

¹¹ Biro Riset dan Teknologi Informasi bertanggung jawab atas kegiatan riset yang bertujuan memajukan pasar modal. *Ibid.*

¹² Tugas utama Biro Pemeriksaan dan Penyidikan adalah bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap emiten atau perusahaan publik, lembaga pengelolaan investasi, lembaga dan transaksi efek, serta pihak lain yang diduga melakukan pelanggaran terhadap UU Pasar Modal. Selain itu, Biro Pemeriksaan dan Penyidikan juga memiliki wewenang dan tugas untuk mengadakan dan menangani kerja sama pemeriksaan dan penyidikan internasional. *Ibid.*

BIRO PENGELOLAAN INVESTASI¹³
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Pengembangan Kebijakan Investasi b. Bagian Pengembangan Produk Investasi c. Bagian Bina Manajer Investasi dan Penasihat Investasi d. Bagian Pengawasan Pengelolaan Investasi e. Bagian Kepatuhan Pengelolaan Investasi
BIRO TRANSAKSI DAN LEMBAGA EFEK¹⁴
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Pengembangan Kebijakan Transaksi dan Lembaga Efek b. Bagian Pengawasan Lembaga Efek c. Bagian Kepatuhan Lembaga Efek d. Bagian Pengawasan Perdagangan e. Bagian Wakil Perusahaan Efek
BIRO PENILAIAN KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR JASA¹⁵
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Penilaian Perusahaan Jasa Keuangan b. Bagian Penilaian Perusahaan Jasa Non-Keuangan c. Bagian Pemantauan Perusahaan Perdagangan dan Perhubungan d. Bagian Pemantauan Perusahaan Properti dan Real Estat
BIRO PENILAIAN KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR RIIL¹⁶

¹³ Biro Pengelolaan Investasi bertugas melakukan pembinaan dan pengawasan kepada manajer investasi, wakil manajer investasi, agen penjual reksa dana dan lembaga peminat efek; dan melakukan penelaahan pada aspek hukum, keterbukaan dan akuntansi atas pernyataan pendaftaran emiten reksa dana. *Ibid.*

¹⁴ Biro Transaksi dan Lembaga Efek bertugas melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap perusahaan efek, wakil perusahaan efek, bursa efek, lembaga kliring dan penyelesaian, lembaga penyimpanan dan penjamin, bank kustodian, biro administrasi efek, serta transaksi-transaksi. *Ibid.*

¹⁵ Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Jasa bertugas dan bertanggung jawab dalam bidang pembinaan, pengawasan, serta penelaahan aspek hukum, keterbukaan, akuntansi atas pernyataan pendaftaran emiten atau perusahaan publik yang bergerak di bidang jasa, termasuk perbankan, asuransi, dan institusi-institusi keuangan lainnya, kecuali emiten atau perusahaan publik di bidang reksa dana dan penyelenggara jasa jalan tol. *Ibid.*

¹⁶ Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor riil bertugas dan bertanggung jawab dalam bidang pembinaan, keterbukaan dan akuntansi atas pernyataan pendaftaran emiten atau perusahaan

<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Penilaian Perusahaan Pabrik b. Bagian Penilaian Perusahaan Non-Pabrik c. Bagian Pemantauan Perusahaan Aneka Industri d. Bagian Pemantauan Perusahaan Industri Dasar, Logam dan Kimia
BIRO STANDAR AKUNTANSI DAN KETERBUKAAN¹⁷
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Standar Akuntansi dan Pemeriksaan b. Bagian Akuntan, Penilai dan Wali Amanat Pasar Modal c. Bagian Pengembangan Keterbukaan dan Tata Kelola d. Bagian Pengembangan Pasar Modal Syariah
BIRO PEMBIAYAAN DAN PENJAMINAN
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Lembaga Pembiayaan b. Bagian Pemeriksaan Lembaga Pembiayaan c. Bagian Lembaga Penjaminan d. Bagian Lembaga Pembiayaan Khusus
BIRO PERASURANSIAN
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Kelembagaan Perasuransian b. Bagian Analisis Keuangan Perasuransian c. Bagian Analisis Penyelenggaraan Usaha Perasuransian d. Bagian Pemeriksaan Perasuransian e. Bagian Perasuransian Syariah
BIRO DANA PENSIUN
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Kelembagaan Dana Pensiun b. Bagian Analisis Penyelenggaraan Program Dana Pensiun

publik yang bergerak di bidang produksi barang, baik pabrik maupun non-pabrik, termasuk pula emiten atau perusahaan publik di bidang penyelenggaraan jasa jalan tol. *Ibid.*

¹⁷ Biro Standar Akuntansi dan Keterbukaan bertugas dan bertanggung jawab untuk menyusun dan mengembangkan standar akuntansi dan pemeriksaan, serta melakukan pemeriksaan di bidang akuntansi untuk memenuhi tanggung jawab Bapepam yang semakin luas sebagaimana diamanatkan dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. *Ibid.*

<ul style="list-style-type: none"> c. Bagian Pemeriksaan Dana Pensiun d. Bagian Pengembangan dan Pelayanan Informasi Dana Pensiun e. Bagian Analisis, Evaluasi dan Pelaporan Pengelolaan Dana Program Pensiun Pegawai Negeri Sipil
BIRO KEPATUHAN INTERNAL¹⁸
<ul style="list-style-type: none"> a. Bagian Kepatuhan I b. Bagian Kepatuhan II c. Bagian Kepatuhan III d. Bagian Kepatuhan IV

Dalam kaitannya dengan fungsi pasar modal sebagai salah satu lembaga yang dapat menghimpun dana dari masyarakat, tentunya fungsi dalam rangka memberikan perlindungan kepada pemodal mhhhtlak diperlukan. Dengan peraturan baru, Bapepam-LK tidak lagi melakukan penilaian kemampuan dan kesehatan perusahaan (emiten) dalam proses emisi. Penilaian atas pernyataan pendaftaran serta dokumen-dokumen lainnya terbatas pada pemenuhan persyaratan ketentuan keterbukaan (*disclosure evaluation*) untuk menyatakan kapan pernyataan pendaftaran tersebut efektif. Oleh karena itu, dalam meneliti kelengkapan tersebut, Bapepam-LK sangat memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti, atau hal-hal lain untuk melindungi kepentingan pemodal dengan tetap berpedoman kepada pelaksanaan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien.

¹⁸ Biro ini diharapkan dapat mengawasi secara internal pelaksanaan tugas pegawai Bapepam-LK berdasarkan tugas pokok dan fungsi masing-masing, membantu Ketua mengawasi pelaksanaan pendelegasian wewenang dan proses pengambilan keputusan pimpinan Bapepam-LK di bawahnya, serta untuk memastikan penerapan prinsip-prinsip *good governance*. Dengan terbentuknya biro ini, diharapkan bahwa terjadi pemisahan fungsi antara pihak yang melakukan eksekusi tugas sehari-hari dan pihak yang melakukan pengawasan kepatuhan dalam pelaksanaan tugas dimaksud. Pertimbangan yang mendasari penyempurnaan tersebut antara lain adalah besarnya tanggung jawab Bapepam-LK terhadap kepentingan nasional dan publik, luasnya rentang kendali (*span of control*) dari Ketua Bapepam-LK, hampir semua Biro di lingkungan Bapepam-LK berhubungan/berhadapan langsung dengan pasar/industri (*expose to market*), tingginya potensi *moral hazard* di industri pasar modal dan lembaga keuangan, serta sifat pembinaan dan pengawasan (*nature*) yang berbeda antara industri pasar modal dan lembaga keuangan. <http://bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>, diakses pada 4 Desember 2011.

3.3. Kewenangan Bapepam-LK untuk Melakukan Penegakan Hukum

Salah satu aspek yang penting dalam pelaksanaan kegiatan operasi suatu instansi adalah adanya proses manajemen yang menyeluruh meliputi perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan.¹⁹ Pengawasan merupakan salah satu dari 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.²⁰

Kerangka hukum yang kokoh merupakan salah satu prasyarat untuk terciptanya pasar modal yang angguh dan berdaya saing global. Kerangka hukum yang kokoh tidak saja meliputi aspek peraturan, akan tetapi juga meliputi aspek penegakan hukum. Peningkatan kualitas pengawasan dan penegakan hukum terhadap pelaku akan menciptakan kepastian hukum yang didasarkan pada prinsip keadilan dan transparansi.

Secara umum, penegakan hukum dapat diartikan sebagai tindakan menerapkan perangkat sarana hukum tertentu untuk memaksakan sanksi hukum guna menjamin penataan terhadap ketentuan yang ditetapkan tersebut.²¹ Penegakan hukum adalah fungsi pendisiplinan yang bersifat represif dalam suatu sistem pengawasan. Sebagai upaya represif, penegakan hukum merupakan alat untuk memberikan efek jera kepada pelaku pelanggaran yang menerima hukum atas pelanggaran yang dilakukannya. Di samping itu, penegakan hukum juga ditujukan untuk mencegah munculnya pelanggaran-pelanggaran lain di masa yang

¹⁹ Reilly F.K, *Investment Analysis and Portfolio Management*, 2nd Edition, (The Drydan Press, 1984), hlm. 75-76, dikutip dari Jusuf Anwar, *op. cit.*, hlm. 127.

²⁰ Di samping 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. *Ibid.*, hlm. 128.

²¹ Penegakan hukum adalah suatu proses untuk mewujudkan keinginan-keinginan hukum (pikiran-pikiran badan pembuat undang-undang yang dirumuskan dalam peraturan-peraturan hukum) menjadi kenyataan. Satjipto Rahardjo, *Masalah Penegakan Hukum*, (Bandung: Sinar Baru, 1988), hlm. 24.

akan datang. Hal ini berarti bahwa terciptanya suatu konsekuensi nyata bagi setiap ketidakpatuhan dan setiap pelanggaran terhadap ketentuan yang ada.²²

Seperti yang telah diungkapkan sebelumnya, tindak pidana pasar modal termasuk ke dalam kejahatan kerah putih (*white collar crime*). Penegakan hukum dalam *white collar crime* memiliki tingkat kesulitan yang cukup tinggi. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain:

- a. Modus operandi dari *white collar crime* jauh lebih kompleks dibandingkan dengan kejahatan konvensional;
- b. Pelaku *white collar crime* jarang yang mempunyai riwayat kriminal seperti yang umumnya dimiliki oleh kejahatan konvensional;
- c. Kerugian dari *white collar crime* tidak sejas kerugian sebagai akibat dari kejahatan konvensional. Dalam kejahatan konvensional, kerugian lebih jelas, misalnya: terbunuh atau korban terluka;
- d. Penampilan pihak tersangka *white collar crime* di pengadilan umumnya seperti orang-orang *innocent*, tidak kelihatan seperti penjahat;
- e. Karena pelaku *white collar crime* umumnya merupakan orang-orang terdidik, maka mereka pintar merekayasa dan menyembunyikan kesalahannya;
- f. Karena pelaku *white collar crime* umumnya orang terpandang dan memiliki banyak teman dan uang, maka ia dapat menyewa pengacara mahal dan handal yang dapat membebaskan ia dari jeratan hukum.²³

²² Penegakan hukum di suatu negara haruslah disesuaikan dengan cita hukum negara yang bersangkutan. Di dalam menegakkan hukum, terdapat 3 (tiga) hal yang harus diperhatikan, yaitu kepastian hukum (*rechtssicherheit*), kemanfaatan (*zweckmassigkeit*) dan keadilan (*gerechtigkeit*). Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, (Yogyakarta: Liberty, 1995), hlm. 145.

²³ Karena pelaku *white collar crime* umumnya orang terpandang dan memiliki banyak uang dan koneksi, maka tidak terlalu sulit pula baginya untuk mendekati aparat penegak hukum. Munir Fuady (b), *op. cit.*, hlm. 180.

Pengembangan ekonomi suatu negara secara keseluruhan harus pula diukur dari seberapa jauh perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada negara tersebut, karena pasar modal yang maju merupakan sumber pendanaan pembangunan jangka panjang yang stabil. Pasar modal mendukung perkembangan kegiatan perekonomian melalui pembiayaan kegiatan usaha yang dapat dilakukan melalui pemberian kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam pengembangan ekonomi nasional.

Mengingat pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal, serta memiliki peranan strategis untuk menunjang pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar pasar modal dapat berjalan secara teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.²⁴ Untuk itu, Bapepam-LK diberi kewenangan luar biasa dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal.²⁵

Kewenangan Bapepam-LK dikatakan luar biasa, karena meliputi kewenangan untuk membuat peraturan, melakukan pemeriksaan dan penyidikan, menjatuhkan sanksi administratif dan denda. Secara garis besar fungsi-fungsi yang dimiliki Bapepam-LK adalah fungsi pembuatan peraturan (*rule making*), pemeriksaan dan penyidikan, dan penegakan hukum (*law enforcement*). Fungsi *rule making* bersifat *quasi-legislatif*, karena Bapepam-LK bukanlah badan yang dibentuk negara untuk membuat peraturan perundang-undangan, tetapi diberikan kewenangan oleh Undang-undang untuk membuat peraturan khusus di bidang pasar modal.

²⁴ Pasal 4 UUPM ini tidak merumuskan apa yang dimaksudkan dengan istilah teratur, wajar dan efisien. Istilah tersebut dirumuskan oleh penjelasan atas Pasal 7 UUPM yang menyatakan bahwa perdagangan efek secara teratur, wajar dan efisien adalah suatu perdagangan yang diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten. Dengan demikian, harga yang terjadi mencerminkan pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Perdagangan efek yang efisien tercermin dalam penyelesaian transaksi yang cepat dengan biaya yang relatif murah.

²⁵ Fungsi ini disebut dengan fungsi kekuasaan *quasi-judicial*. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 115-116.

UUPM memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan penegakan hukum dengan memberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, sampai menjatuhkan denda dan sanksi atas setiap pelanggaran dan kejahatan di bidang pasar modal. Untuk kejahatan di bidang pasar modal, fungsi penuntutan ada pada lembaga kejaksaan. UUPM juga memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan tindakan hukum represif dengan melakukan tindakan pemeriksaan, penyelidikan, pengenaan sanksi (administrasi dan denda).²⁶

Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan arahan, maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi. Fungsi Bapepam demikian itu adalah fungsi-fungsi yang juga dimiliki oleh otoritas pasar modal di negara-negara lain di dunia.²⁷ Fungsi-fungsi tersebut diberikan kepada Bapepam-LK untuk memfasilitasi tercapainya tujuan yang dicanangkan Undang-undang Pasar Modal.

Untuk meningkatkan kepastian hukum di pasar modal, salah satu strategi yang dapat dijalankan adalah peningkatan penegakan hukum untuk meningkatkan kepercayaan pemodal yang mana merupakan aspek yang sangat penting bagi pengembangan industri efek nasional. Penegakan hukum yang efektif merupakan faktor krusial dalam membentuk tingkat kepercayaan serta kepastian hukum di pasar modal. Di sisi lain lain, efektivitas penegakan hukum akan sangat mempengaruhi kredibilitas Bapepam-LK.²⁸

²⁶ Dibandingkan dengan kewenangan yang dimiliki oleh SEC, dapat diperhatikan bahwa SEC merupakan suatu lembaga tinggi setingkat departemen yang merefleksikan kekuasaan yang amat besar dengan berbagai macam tanggung jawab administrasi dalam lingkup pasar modal. SEC adalah *super agency* dengan lingkup organisasi yang relatif kecil, berbeda apabila dibandingkan dengan institusi federal lainnya di Amerika Serikat. Thomas Lee Hazen, *The Law of Securities Regulation*, (West Publishing Company, 1996), hlm. 11-12, dikutip dari Jusuf Anwar, *op. cit.*, hlm. 150.

²⁷ Kewenangan yang diberikan oleh UUPM Pasal 3 dan 4 adalah kewenangan yang sesuai dengan standar dan prinsip hukum pasar modal global. Otoritas pasar modal akan selalu mempunyai 3 (tiga) fungsi utama, yaitu melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 116.

²⁸ Merupakan darah dan daging setiap Lembaga Pengawas Pasar Modal bahwa tujuan utama lembaga pengawas adalah melindungi kepentingan publik para pemodal. Sebagai contoh,

Dalam melaksanakan fungsi penegakan hukum, Bapepam-LK bersikap proaktif bila terdapat indikasi pelanggaran peraturan perundang-undangan pasar modal. Dengan melakukan pemeriksaan dan atau penyidikan yang didasarkan pada laporan atau pengaduan dari pelaku-pelaku pasar modal, data tersebut dianalisis oleh Bapepam-LK dan dari hasil tersebut dijadikan konsumsi publik dengan melakukan pemberitaan melalui media massa.

Selain itu, peranan bursa dalam rangka pemeriksaan dan penyidikan ini sangat penting, misalnya, mengenai tindak pidana-tindak pidana yang disebut dalam Pasal 90-99 UUPM di atas. Ini terutama untuk pelanggaran-pelanggaran yang terjadi atau indikasinya terdapat di lantai bursa. Hal ini disebabkan tindak pidana ini indikasinya terdapat dalam kegiatan perdagangan di lantai bursa, maka bursa harus melakukan penelitian awal.²⁹ Indikasi awal ini kemudian harus dilaporkan kepada Bapepam-LK untuk diteliti.

Bapepam-LK merupakan lembaga yang mempunyai kekuasaan yang sangat besar dan unik. Dengan fungsi-fungsi tersebut Bapepam-LK memiliki beberapa kewenangan. Wewenang Bapepam-LK tercantum pada Bab II Undang-undang Pasar Modal, yang dalam garis besarnya mencakup sekitar 9 (sembilan) bidang, sebagai berikut:

- a. Wewenang mengeluarkan izin usaha untuk bursa efek dan lembaga-lembaga penunjang;
- b. Wewenang mengeluarkan izin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manajer investasi;
- c. Wewenang menyetujui pendirian bank kustodian;
- d. Wewenang menyetujui pencalonan atas pemberhentian komisaris, direktur, serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan

adalah semboyan SEC yang menyatakan bahwa "*we are the advocate of the investors*". Jusuf Anwar, *op. cit.*, hlm. 149.

²⁹ Baik dalam bentuk pengumpulan data transaksi maupun pemeriksaan di lapangan oleh Satuan Pemeriksa Keuangan (SPK) mengenai kewajaran transaksi. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 485.

penjamin, lembaga penyimpanan dan penyelesaian sampai dipilihnya komisaris dan direktur baru;

- e. Wewenang memeriksa dan menyelidik setiap pihak jika terjadi pelanggaran terhadap UUPM;
- f. Wewenang membekukan atau membatalkan pencatatan atas efek tertentu;
- g. Wewenang menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu;
- h. Wewenang menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek dalam keadaan darurat; dan
- i. Wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek maupun lembaga kliring dan penjamin.³⁰

Pada tanggal 19 Februari 1998, dilangsungkan penandatanganan Nota Kesepahaman Bersama (MOU) antara Bapepam dan Kepolisian Negara Republik Indonesia (Polri) dalam rangka menjamin terlaksananya penegakan hukum di bidang pasar modal. Secara garis besar, MOU ini menekankan pada upaya-upaya untuk meningkatkan koordinasi dan kerja sama antara Bapepam dan Polri dalam rangka menjamin terlaksananya penegakan hukum di bidang pasar modal. Selain itu, Bapepam dan Polri bertekad untuk meningkatkan kemampuan aparat penegak hukumnya sehingga pelaksanaan penegakan hukum dapat dilakukan secara professional. Atas dasar itu, materi-materi dalam MOU ditekankan pada hal-hal sebagai berikut:

- a. Penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dilakukan oleh Penyidik yang telah mengikuti pendidikan penyidikan yang diselenggarakan oleh Lembaga Pendidikan dan Pelatihan Polri, dan telah diangkat oleh Menteri Kehakiman serta disumpah oleh Ketua Bapepam.

³⁰ Di luar kewenangan tersebut, masih terdapat sejumlah wewenang dalam tingkat yang lebih rendah dan sifatnya lebih teknis. Dengan demikian, Bapepam sebagai pengawas memang diberi kekuasaan yang amat besar oleh Undang-undang Pasar Modal. Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm 91.

- b. Dalam rangka mewujudkan asas peradilan cepat, sederhana dan biaya ringan, Bapepam dapat meminta bantuan penyidikan kepada Polri untuk menggeledah, menangkap dan menahan Pihak yang mempunyai indikasi kuat melakukan tindak pidana di bidang pasar modal serta memberikan petunjuk dalam kegiatan penyidikan yang dilakukan PPNS Bapepam.
- c. Bapepam akan mengikutsertakan pejabat dan pegawainya untuk mengikuti pendidikan dan pelatihan pada Lembaga Pendidikan dan Pelatihan Polri, khususnya mengenai teknis penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal, dalam rangka menyiapkan PPNS Bapepam yang tangguh dan profesional.
- d. Polri akan memasukkan materi pasar modal ke dalam kurikulum pendidikan dan latihan serta mengikutsertakan pula pejabat atau staf dalam kegiatan temu wicara maupun kegiatan ilmiah lainnya tentang pasar modal. Di lain pihak, Bapepam akan menyiapkan tenaga ahli yang berpengalaman untuk meningkatkan pemahaman penyidik Polri tentang kegiatan di bidang pasar modal.³¹

Sebagai tambahan atas kewenangannya di atas, Bapepam-LK juga mempunyai kekuasaan untuk mengenakan sanksi administratif dalam pelaksanaan kewenangannya. Termasuk dalam kewenangan pengenaan sanksi adalah kekuasaan untuk mengenakan denda, pembatasan dan pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pencabutan izin usaha serta pembatalan persetujuan dan pendaftaran.³² Sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS), Bapepam-LK mempunyai kewenangan seperti layaknya polisi dalam melakukan pemeriksaan dan penyidikan.³³ Bahkan dalam rangka pelaksanaan kewenangan penyidikan

³¹ Badan Pengawas Pasar Modal, "Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam dengan Polri", http://www.bapepam.go.id/old/old/news/1996-1998/PR_190298.htm, diakses pada 7 Desember 2011.

³² Sehingga dengan kekuasaannya ini, Bapepam merupakan polisi yang menegakkan hukum sebagai PPNS. Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 102.

³³ *Ibid.*, Pasal 100-101. Mengenai kewenangan Bapepam sebagai PPNS diatur pula dalam Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Dalam Peraturan Pemerintah ini diatur masalah-masalah mengenai tujuan pemeriksaan, norma dan

yang dimilikinya, Bapepam dengan bantuan aparat penegak hukum lainnya dapat melakukan tindakan-tindakan yang lebih dari hanya pemeriksaan dan penyidikan, seperti memerintahkan penangkapan.

Selama kurun waktu Januari 2011 sampai dengan Agustus 2011, Bapepam-LK telah melakukan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 Undang-undang Pasar Modal atas 155 kasus dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 101 Undang-undang Pasar Modal terhadap 12 kasus dugaan tindak pidana di bidang Pasar Modal.

Kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik antara lain dugaan pelanggaran atas ketentuan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, transaksi material, keterbukaan pemegang saham teretnu, informasi atau fakta material yang harus segera diumumkan kepada publik, penyajian laporan keuangan, penggunaan dana hasil penawaran umum, dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan perdagangan efek antara lain dugaan pelanggaran manipulasi pasar, perdagangan semu, perdagangan orang dalam, penipuan dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan pengelolaan investasi antara lain dugaan pelanggaran dalam pengelolaan reksa dana, kewajiban pelaporan reksa dana dan lain-lain.

Dari 155 kasus dalam pemeriksaan, 49 kasus telah selesai proses pemeriksaannya dan telah dikenakan sanksi oleh Bapepam-LK dalam bentuk sanksi administratif dan atau perintah untuk melakukan tindakan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, 4 kasus ditutup karena tidak ditemukan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, 43 kasus telah selesai proses pemeriksaannya namun masih menunggu proses pengenaan sanksi dan proses lebih lanjut dan 59 kasus masih dalam proses pemeriksaan.³⁴

pedoman umum pemeriksaan, serta bagaimana pemeriksaan harus dilakukan oleh Bapepam sebagai PPNS.

³⁴ Kasus-kasus dugaan pelanggaran pasar modal yang ditangani Bapepam adalah kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik, perdagangan efek, dan

3.3.1. Pemeriksaan

Agar kegiatan di bidang pasar modal dapat dilaksanakan secara teratur, wajar dan efisien, serta masyarakat pemodal dapat terlindungi dari praktik yang merugikan dan tidak sejalan dengan ketentuan perundang-undangan di bidang pasar modal, Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.³⁵ Dengan kewenangan ini, Bapepam-LK dapat mengumpulkan data, informasi, dan atau keterangan lain yang diperlukan sebagai bukti atas pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya.

Adapun yang dimaksud dengan Pemeriksaan di sini adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemerksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.³⁶

Sehubungan dengan tugas Bapepam ini sebuah Peraturan Pemerintah juga telah dikeluarkan yaitu Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Peraturan Pemerintah ini pada dasarnya mengatur formalitas yang harus dipenuhi dalam pemeriksaan, norma pemeriksaan serta tata cara dilakukan pemeriksaan. Pemeriksaan sebagaimana dimaksud di atas dapat dilakukan dalam hal:

- a. Adanya laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari pihak tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal;

pengelolaan investasi. Badan Pengawas Pasar Modal. *34 Tahun Diaktifkannya Kembali Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Bapepam, 2011), hlm. 18-19.

³⁵ Sebagai konsekuensi dari pelaksanaan fungsi sebagai badan pengawas terhadap kegiatan pasar modal, Bapepam perlu diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran. *Ibid.*, Penjelasan Pasal 100 ayat (1).

³⁶ Republik Indonesia (d), *Peraturan Pemerintah tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, PP No. 46 Tahun 1995, Pasal 1 butir 2. Dalam KUHAP, kegiatan pemeriksaan ini diartikan sebagai tindakan penyelidikan sebagaimana didefinisikan dalam Pasal 1 butir 5 Undang-undang tersebut.

- b. Tidak dipenuhinya kewajiban yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan, atau pendaftaran dari pihak Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam; atau
- c. Terdapat petunjuk terjadinya pelanggaran atas perundang-undangan di bidang pasar modal.³⁷

Maka dalam rangka pelaksanaan tugasnya selaku lembaga pemeriksa tersebut, Bapepam-LK mempunyai kewenangan dan dapat melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut:

- a. Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran di bidang pasar modal atau pihak lain apabila dianggap perlu;³⁸
- b. Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran di bidang pasar modal untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
- c. Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran di bidang pasar modal maupun pihak lain apabila dianggap perlu; dan atau
- d. Menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran di bidang pasar modal untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

³⁷ *Ibid.*, Pasal 2 ayat (2).

³⁸ Dalam rangka pemeriksaan ini, Bapepam dapat meminta keterangan dan/atau konfirmasi, serta memeriksa catatan, pembukuan dan/atau dokumen lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundangan di bidang pasar modal tersebut.

Di samping itu, dalam tahap pemeriksaan ini Bapepam-LK dapat memerintahkan dihentikannya suatu kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap peraturan perundangan pasar modal, seperti memerintahkan emiten atau perusahaan publik untuk menghentikan pemuatan iklan dalam media massa yang memuat informasi yang menyesatkan. Sebaliknya, apabila dipandang perlu Bapepam-LK dapat memerintahkan dilakukannya suatu kegiatan tertentu 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.³⁹

Bapepam-LK dapat pula menetapkan syarat dan/atau mengizinkan dilakukannya penyelesaian tertentu atas kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap peraturan perundangan pasar modal. Penyelesaian dimaksud antara lain dapat berupa penyelesaian secara perdata di antara para pihak.

Data, informasi, bahan dan/atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan pihak yang telah melanggar UUPM 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.

3.3.2. 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.⁴⁰ Hal ini

³⁹ Republik Indonesia (a), *op. cit.*, Pasal 5 huruf 5.

⁴⁰ Penyidikan di pasar modal merupakan serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana yang terjadi di pasar modal, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya.

tidak berarti bahwa tindakan penyidikan harus didahului oleh tindakan pemeriksaan. Artinya, apabila Bapepam-LK berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan oleh suatu pihak merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan pasar modal dan/atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan dapat dimulai atau dilaksanakan.

Pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, Bapepam-LK diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan tersebut.

Meski demikian, tidak semua pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya harus dilanjutkan ke tahap penyidikan jika karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan. Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam-LK dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penentuan tindak pidana.

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

- a. Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal;
- b. Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan yang berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
- c. Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- d. Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan tindak pidana di bidang pasar modal;

- e. Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
- f. Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatn, dan dokumen lain, serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang pasar modal;
- g. Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- h. Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal; dan
- i. Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.⁴¹

Kemudian pada ayat-ayat selanjutnya disebutkan juga tugas penyidik, seperti:

- a. Mengajukan permohonan izin kepada menteri untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan dari tersangka pada bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.
- b. Memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikan kepada penuntut umum sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam KUHAP.
- c. Dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lainnya, seperti dari Kepolisian Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Imigrasi dan Kejaksaan Agung.

⁴¹ Kedudukan dan kewenangan Bapepam sebagai penyidik terlepas dari kedudukannya sebagai lembaga pemeriksa, sehingga merupakan kewenangan yang mandiri. Oleh karena itu, Bapepam dapat menggunakan kewenangan penyidikan tanpa harus sebelumnya melakukan tindakan yang tergolong kewenangan pemeriksaan. Munir Fuady, *op. cit.*, hlm. 127. Lihat juga Pasal 101 ayat (3) s/d (6) Undang-Undang tentang Pasar Modal.

Untuk memperkuat kewenangan Bapepam-LK dalam pelaksanaan tugasnya, Undang-undang memberi wewenang kepada Bapepam-LK untuk menunjuk pegawainya yang diberi tugas penyidikan sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS), seperti yang diatur dalam Pasal 6 UU No. 8 Tahun 1981 tentang Hukum Acara Pidana. Dengan status sebagai PPNS ini maka (pegawai) Bapepam praktis adalah polisi di pasar modal, yaitu polisi dengan keahlian khusus. Dengan tugas ini berarti Bapepam mempunyai kewenangan yang sama seperti yang dipunyai oleh otoritas pasar modal di negara lain, seperti *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat.⁴²

Sehubungan dengan hal tersebut, Bapepam-LK memiliki kewenangan untuk melakukan penggeledahan, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku, untuk kepentingan penyidikan,⁴³ serta melakukan penyitaan terhadap benda bergerak atau tidak bergerak, berwujud atau tidak berwujud untuk kepentingan pembuktian dalam penuntutan dengan izin Ketua Pengadilan Negeri setempat.⁴⁴

⁴² Harapan masyarakat di masa depan juga akan makin besar terhadap Bapepam, karena Bapepam dianggap sebagai *guardian* dari para investor. Bapepam diharapkan akan melakukan *enforcement* secara konsisten terhadap pelanggaran peraturan yang terjadi di pasar modal. Hamud M. Balfas, "Kejahatan di Pasar Modal: Sebuah Perkenalan", *Hukum dan Pembangunan*, No. 3 Tahun XXIV, Juni 1994, hlm. 205-223.

⁴³ Penyidik melakukan penggeledahan rumah atau penggeledahan pakaian atau penggeledahan badan menurut tata cara yang ditentukan dalam undang-undang. Lebih lanjut ditentukan bahwa yang berwenang mengeluarkan Surat Perintah Penggeledahan di tempat tertentu adalah penyidik dengan tembusan kepada Ketua Bapepam dan Kepala Biro Pemeriksaan dan Penyidikan. Sebelum melakukan penggeledahan, penyidik Bapepam mengajukan permintaan izin kepada Ketua Pengadilan Negeri setempat untuk melakukan pemeriksaan di tempat tertentu. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 277.

⁴⁴ Dalam keadaan mendesak penyitaan bisa dilakukan tanpa izin dari ketua pengadilan negeri setempat. Benda-benda yang dapat disita dalam hal ini adalah benda-benda yang telah, sedang, akan dipergunakan oleh pihak mereka, baik secara langsung maupun tidak langsung, untuk melakukan tindak pidana di bidang pasar modal dan benda lainnya yang mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan tindak pidana yang dilakukan oleh tersangka. Ditentukan dalam KUHAP bahwa penyidik berwenang memerintahkan kepada orang yang menguasai benda yang disita, menyerahkan benda tersebut kepadanya untuk kepentingan pemeriksaan dan kepada yang menyerahkan benda itu harus diberikan surat tanda penerimaan. Ketentuan KUHAP menyatakan bahwa benda sitaan disimpan dalam rumah penyimpanan benda sitaan negara dan dilaksanakan dengan sebaik-baiknya dan tanggung jawab atasnya ada pada pejabat yang berwenang sesuai dengan tingkat pemeriksaan dalam proses peradilan dan benda tersebut dilarang untuk dipergunakan oleh siapapun. *Ibid.*, hlm. 277-278.

Meski demikian, kewenangan Bapepam-LK dalam hal penuntutan terhadap kasus tindak kejahatan di bidang pasar modal berada di tangan Kejaksaan. Bapepam-LK tidak berwenang untuk itu. Tugas Bapepam-LK adalah melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap tindak pidana di bidang pasar modal, setelah semua hasil pemeriksaan dan penyidikan dibuat, Bapepam-LK akan menyerahkan berkas tersebut kepada Kejaksaan.

Selanjutnya pihak Kejaksaan akan menindaklanjuti hasil kerja Bapepam-LK tersebut, setelah dikaji, kejaksaan akan memberikan keputusan, berkas perkara dianggap lengkap dan bisa diteruskan untuk melakukan penuntutan atau berkas perkara dianggap tidak lengkap, tidak jelas, maka Kejaksaan akan mengembalikan berkas tersebut kepada Bapepam untuk disempurnakan.⁴⁵

3.3.3. Penyelesaian Perselisihan

Dalam fungsinya sebagai Pembina pasar modal, Bapepam-LK melalui Biro Transaksi dan Lembaga Efek dapat melakukan pembinaan terhadap profesi dan lembaga penunjang yang terlibat dalam transaksi efek.⁴⁶

Dalam praktiknya, jarang terjadi perselisihan yang diajukan ke Bapepam-LK karena selain biasanya dapat diselesaikan sendiri oleh para pihak yang bersengketa, juga karena Bursa Efek juga mempunyai mekanisme untuk menyelesaikan permasalahan yang melibatkan anggotanya melalui Komite Disiplin Anggota.⁴⁷ Mekanisme penyelesaian perselisihan oleh Komite Disiplin Anggota adalah sebagai berikut:

⁴⁵ Namun, sampai saat ini kerja sama Bapepam dan pihak Kejaksaan harus lebih ditingkatkan agar titik-titik kelemahan dari hasil kerja kedua instansi tersebut bisa diatasi, sehingga penegakan hukum atas tindak pidana pasar modal bisa optimal. *Ibid.*, hlm. 278.

⁴⁶ Pasal 1460 dari Keputusan Menteri Keuangan No. 466/KMK.01/2006 menyebutkan bahwa salah satu tugas dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek antara lain melakukan pembinaan terhadap lembaga-lembaga yang terlibat dalam transaksi efek di Bursa.

⁴⁷ Komite Disiplin Anggota merupakan panitia yang dibentuk oleh Direksi, yang terdiri dari wakil-wakil anggota Bursa yang bertugas memberikan saran dan pendapat kepada Bursa menyangkut disiplin anggota Bursa serta bertindak sebagai lembaga yang dapat membantu penyelesaian perselisihan yang timbul antara anggota Bursa. Jusuf Anwar, *op. cit.*, hlm. 165.

- a. Setiap perselisihan yang timbul antara anggota Bursa dapat diajukan kepada Komite Disiplin Anggota untuk mendapatkan saran penyelesaian.
- b. Dalam hal perselisihan dimaksudkan di atas melibatkan kepentingan salah satu anggota Komite, baik sebagai perusahaan efek maupun sebagai individu, anggota Komite yang bersangkutan dilarang menggunakan kewenangannya sebagai anggota Komite dalam menyelesaikan kasus tersebut.

Cara Komite mengambil keputusan secara singkat dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Komite Disiplin Anggota terlebih dahulu mengusulkan tercapainya perdamaian antara para pihak yang berselisih.
- b. Apabila dipandang perlu, Komite tersebut dapat menyelenggarakan dengar pendapat dengan para pihak yang terkait sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
- c. Saran penyelesaian yang diputuskan dalam rapat Komite itu disampaikan kepada anggota Bursa yang berselisih melalui Direksi Bursa Efek.⁴⁸

Dari uraian-uraian di atas, tampak bahwa Bapepam-LK bukan lembaga yang pertama untuk menangani perselisihan-perselisihan antara anggota Bursa. Hal ini karena fungsi penyelenggaraan Bursa telah diserahkan kepada pihak swasta. Bursa Efek, seperti halnya bursa-bursa di luar negeri mempunyai sifat *self-regulating body* yang membuat ketentuan-ketentuan mengenai pelaksanaan perdagangan efek dan menerapkan sanksi bila ada yang melanggar ketentuan itu.⁴⁹

⁴⁸ Peraturan No. III tentang Keanggotaan Bursa, Lampiran III Surat Keputusan Direksi PT BEJ No. Kep-05/BEJ/XIII/1993 tanggal 28 Desember 1993, huruf f butir 1 s.d. 3.

⁴⁹ Komite Disiplin Anggota yang merupakan bagian dari Bursa Efek kiranya dapat dibentuk sebagai lembaga independen yang menangani perselisihan antara anggota Bursa. Lembaga independen ini bentuknya semacam lembaga arbitrase yang berfungsi sebagai wasit dalam perdagangan efek di Bursa. Dalam dunia perdagangan lembaga semacam ini lazim digunakan karena tidak terlalu rumit dan penyelesaiannya lebih cepat bila dibandingkan dengan jika diajukan ke pengadilan. Jusuf Anwar, *op. cit.*, hlm. 166.

3.3.4. Pemeriksaan Keberatan

Bapepam-LK berwenang menerima dan memberi keputusan atas pengajuan keberatan dari anggota-anggota Bursa Efek yang tidak puas atas sanksi yang diberikan oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Kewenangan menerima keberatan ini diatur dalam Pasal 5 huruf 1 UU No. 8 Tahun 1995 yang menegaskan bahwa Bapepam-LK berwenang memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa, LKP dan LPP serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud.

Meskipun demikian, hingga saat ini belum terdapat peraturan yang mengatur mengenai tata cara pengajuan keberatan tersebut dan dalam praktik belum pernah ada Pihak yang mengajukan keberatan atas keputusan Bursa Efek yang disampaikan secara formal kepada Bapepam-LK.⁵⁰

3.3.5. Pengenaan Sanksi

Salah satu hal yang dianggap sulit untuk diwujudkan adalah masalah yang berkenaan dengan penegakan hukum dan penerapan hukuman terhadap pelaku kejahatan di bidang pasar modal. Sanksi-sanksi hukum yang dapat dikenakan terhadap aktivitas pelanggaran ketentuan perundang-undangan di bidang pasar modal dapat diklasifikasikan menjadi sanksi perdata, sanksi pidana dan sanksi administratif.

Dalam kurun waktu Januari 2011 hingga Agustus 2011, Bapepam-LK telah melakukan upaya penegakan hukum, termasuk di dalamnya menetapkan sanksi administratif kepada para pelaku pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Bentuk sanksi yang ditetapkan cukup beragam,

⁵⁰ Hal ini karena Bursa Efek telah memberikan sanksi yang berlapis bagi pelanggar. Maksud pemberian sanksi secara berlapis adalah atas suatu pelanggaran diberikan sanksi melalui beberapa tahap, misalnya dengan teguran pertama, kedua dan ketiga, kecuali untuk pelanggaran-pelanggaran tertentu yang akibatnya sangat luas atau menimbulkan kerugian yang besar dengan tidak menggunakan sanksi yang bertahap. *Ibid.*, hlm. 168.

yaitu pencabutan izin usaha, pembekuan izin usaha, sanksi denda, serta peringatan tertulis. Adapun secara ringkas penetapan sanksi yang dilakukan sepanjang tahun 2011 adalah sebagai berikut:

- a. Sanksi denda, dengan nilai total sebesar Rp 8.166.500.000 dijatuhkan kepada 200 Emiten, 17 Manajer Investasi, 42 Perusahaan Efek, 19 Akuntan Publik, 19 Penilai, 3 Biro Administrasi Efek, 1 Bursa Efek Indonesia dan 1 Wakil Manajer Investasi.
- b. Sanksi pencabutan izin usaha dan pencabutan izin orang perseorangan diberikan kepada 8 Perusahaan Efek sebagai Perantara Pedagang Efek dan 1 Perusahaan Efek sebagai Penjamin Emisi Efek.
- c. Sanksi pembekuan izin orang perseorangan kepada 3 Akuntan Publik, 1 Wakil Manajer Investasi dan 1 Wakil Penjamin Emisi Efek:
- d. Sanksi peringatan tertulis kepada 14 Emiten, 3 Manajer Investasi, 1 Akuntan, 1 Bank Kustodian dan 1 Wakil Manajer Investasi.⁵¹

Sanksi Perdata

UUPM tidak mengatur secara langsung sanksi perdata terhadap pelanggaran yang dilakukan dalam kejahatan pasar modal. Namun demikian, Pasal 111 UUPM memungkinkan seseorang yang merasa dirinya dirugikan oleh praktik kejahatan pasar modal untuk menuntut ganti kerugian kepada pelaku. Dengan demikian, pihak yang merasa dirugikan dapat menuntut pihak yang melakukan kejahatan. Dalam hal ini, gugatan dapat didasarkan pada beberapa dasar hukum, sebagai berikut:

- a. Gugatan berdasarkan kepada adanya pelanggaran perundang-undangan pasar modal itu sendiri;

⁵¹ *Ibid.*, hlm. 15-16.

- b. Gugatan berdasarkan atas perbuatan melawan hukum, berdasarkan Pasal 1365 KUHPerdara; dan
- c. Gugatan berdasarkan atas tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian.⁵²

Dalam kasus kejahatan di pasar modal, khususnya manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam, hal ini menghadapi beberapa kendala, antara lain:

- a. Ketidaksiapan sistem peradilan dan juga hakim dalam menghadapi perkembangan sistem pasar modal di banyak negara.
- b. Lamanya waktu yang dibutuhkan untuk memeriksa kasus tersebut, dan adanya kemungkinan pihak yang dituntut sudah menghilang dari pasar modal.
- c. Tidak seimbangnya antara tuntutan yang diajukan oleh penuntut dengan jumlah kerugian yang diderita. Hal ini disebabkan pelaku juga harus membayar sejumlah uang kepada pihak lain yang dirugikan, di samping biaya persidangan yang cukup tinggi.⁵³

Sanksi Pidana

Sanksi yang berkaitan dengan tindak pidana dapat dilakukan oleh Bapepam-LK dengan menetapkan sanksi-sanksi yang berkaitan dengan sanksi denda atau penjara yang mana sesuai dengan jenis pelanggaran yang telah secara tegas di atur di dalam Pasal 103 sampai dengan Pasal 109 UUPM. Di dalam Pasal

⁵² Dalam sanksi perdata ini, contohnya adalah kewajiban dari perusahaan untuk menerbitkan prospektus yang berdasarkan fakta material, dan dilarang memuat isi prospektus yang tidak benar berdasarkan fakta material. Jika terjadi hal demikian, maka pihak investor yang telah membeli saham berdasarkan isi prospektus yang tidak benar tersebut dapat menuntut ganti rugi kepada direksi dari perusahaan tersebut, baik secara sendiri maupun kolektif terhadap kerugian yang diakibatkan penerbitan isi prospektus yang tidak benar tersebut. Arif Rahman, *op. cit.*, hlm. 107.

⁵³ Untuk menghadapi masalah ini, di beberapa negara dimungkinkan untuk mewakili kepentingan investor oleh negara. Misalnya di Afrika Selatan, terdapat *Financial Services Board* yang mewakili kepentingan para investor untuk menuntut pihak yang dicurigai melakukan *insider trading*. Jika pihak yang menuntut ganti kerugian memenangkan kasus tersebut, maka investor akan mendapatkan sejumlah kompensasi atas kerugian mereka. *Ibid.* hlm. 108.

103 ayat (1) disebutkan bahwa: “Setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal tanpa izin, persetujuan atau pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Pasal 13, Pasal 18, Pasal 30, Pasal 34, Pasal 43, Pasal 48, Pasal 50 dan pasal 64 diancam dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan denda paling banyak Rp 5.000.000.000 (lima miliar rupiah).” Pelanggaran yang diancam oleh Pasal 103 ayat (1) ini berkaitan dengan kegiatan yang wajib mendapatkan persetujuan dari Bapepam yang dilakukan oleh Bursa Efek, LKP, LPP, Reksadana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal.

Kemudian Pasal 104 menyebutkan bahwa: “Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah).” Pasal ini berkaitan dengan pelanggaran yang berhubungan dengan kejahatan yang berkaitan dengan penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Sejumlah pasal-pasal yang berkaitan dengan larangan bagi perusahaan efek yang bertindak sebagai manajer investasi atau pihak terafiliasinya dilarang menerima imbalan dalam bentuk apapun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi manajer investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk Reksadana, diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp 1.000.000.000 (satu miliar rupiah) seperti yang ditegaskan dalam Pasal 105 UUPM.

Sehubungan dengan persyaratan yang diwajibkan bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran umum atau *go public* untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran (*registration statement*) kepada Bapepam, bagi yang melanggar ketentuan tentang kewajiban ini diancam dengan ancaman penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak sebesar Rp 15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah), sebagaimana tertian dalam Pasal 106 UUPM. Ketentuan tentang ancaman bagi pihak-pihak yang dengan sengaja menghilangkan barang bukti atas kejahatannya diancam seperti yang tertuang di dalam Pasal 107 UUPM, yang berbunyi: “Setiap pihak dengan sengaja bertujuan

menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp 5.000.000.000 (lima miliar rupiah).

Sanksi Administratif

Sanksi administratif adalah sanksi yang dikenakan oleh Bapepam kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pihak yang dapat dikenakan sanksi administratif tersebut adalah:

- a. Pihak yang memperoleh izin dari Bapepam
- b. Pihak yang memperoleh persetujuan dari Bapepam
- c. Pihak yang melakukan pendaftaran kepada Bapepam.

Adapun jenis sanksi administratif yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam kepada mereka yang tersebut di atas adalah:

- a. Peringatan tertulis;
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. Pencabutan izin usaha;
- f. Pembatalan persetujuan, serta
- g. Pembatalan pendaftaran.

Penerapan sanksi hukum di pasar modal Indonesia terhadap pelanggaran hukum, dapat dilakukan dengan menjatuhkan hukuman secara parsial ataupun gabungan dari sanksi pidana maupun administratif tersebut.



BAB IV

**PENANGANAN BAPEPAM-LK ATAS KASUS-KASUS
TINDAK PIDANA MANIPULASI PASAR DAN
PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR**

4.1. Kasus Perdagangan Saham PT AGIS Tbk.

Kasus ini bermula karena adanya fluktuasi harga saham PT AGIS Tbk (TMPI) periode September 2006 sampai dengan Agustus 2007, dimana pada periode tersebut harga saham TMPI melonjak sebesar 981,4%. PT Bursa Efek Jakarta telah melakukan penghentian sementara perdagangan atas saham TMPI beberapa kali karena adanya kenaikan dan penurunan harga saham TMPI. Terjadinya fluktuasi harga saham TMPI tersebut tidak terlepas dari berbagai informasi yang berkembang di pasar, seperti rencana akuisisi PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia, serta rencana merger dengan PT E-Solution.

4.1.1. Riwayat Singkat Perseroan

PT AGIS Tbk. adalah suatu Perseroan Terbatas yang didirikan dengan nama PT Telaga Mas pada tanggal 9 Januari 1981. Kegiatan usaha Perseroan bergerak sebagai distributor barang-barang elektronik, komputer serta komponennya dan industri pendukung lainnya, jasa dan perdagangan umum dan multimedia. Pada tahun 1997, Perseroan mengakuisisi 99,99% saham PT Artha Graha Wahana dan pada tahun 1998 mengakuisisi 95% saham PT Mahameru Antarnusa Niaga. Pada tahun 2001 Perseroan melakukan merger 3 (tiga) anak perusahaan, yaitu PT Artha Graha Wahana, PT Artha Citra Gallery dan PT Mahameru Antarnusa Niaga menjadi PT Agis Electronic. Saat ini Perseroan dan Anak Perusahaan bergerak dalam bidang pemasaran dan penjualan barang-barang

elektronik dengan wilayah pemasaran yang tersebar di seluruh Indonesia dan pengembangan produk multimedia.⁵⁴

4.1.2. Fluktuasi Harga Saham

Pada 16 Agustus 2006, Bhakti Investama, yang sebelumnya menguasai 40,8% saham TMPI, setelah melepaskan seluruh kepemilikan sahamnya pada harga Rp 200 per saham rata-rata transaksi harian melonjak mencapai 140 juta saham. Hanya dalam waktu rentang 5 (lima) bulan, harga TMPI melesat dari Rp 225 pada 2 Januari 2007 menjadi Rp 2.725 per saham pada 25 Mei 2007, atau naik 1.111%.⁵⁵

Lonjakan harga saham TMPI, memang tidak terlepas dari dorongan berbagai rumor positif dan rencana aksi korporasi yang dilakukan emiten. Rumor rencana perusahaan akan melakukan akuisisi PT TT Indonesia, PT Akira Electronic Indonesia, PT Electronic Solution. Tidak hanya itu, perusahaan juga akan melakukan *stock split* dengan rasio 1:4 dan akan bersinergis dengan PT Metrodata Electronics, dan juga mengembangkan teknologi informasi di bidang telekomunikasi.

Aksi korporasi yang dinilai sebagai pemanis pasar ini, jelas membuat para pelaku bursa kepincut dan ikut-ikutan memborong saham PT TMPI. Akibatnya, saham berkode TMPI ini melonjak luar biasa sebesar 1.726 persen dari Rp 215 sejak akhir 2006 menjadi Rp 3.925 pada 4 Juni 2007. Bahkan harga saham semakin menggila ke Rp 4.650 per saham, saat investor terbius obsesi manajemen yang akan menargetkan penjualan 2007 mencapai Rp 1 triliun dengan proyeksi laba bisa melonjak 4-5 kali lipat.

⁵⁴ Prospektus PT AGIS Tbk. Prospektus ini diterbitkan di Jakarta pada tanggal 27 Februari 2008. <http://www.agis.co.id/investor/update/prospektus.pdf>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁵⁵ Kun Wahyu Winasis, Eko Zulham, dan Syarif Hidayat, "Modus Lama Skandal Baru: Saham Agis", <http://www.majalahtrust.com/ekonomi/investasi/1357.php>, diakses pada 2 Januari 2012.

Padahal, sepanjang 2006 lalu saham emiten ini tergolong tidak likuid dan termasuk saham tidur dengan kisaran harga Rp 80-100 per saham, sejak awal hingga Agustus 2006. Harga saham mulai melonjak-lonjak pada awal September setelah Bhakti Investama keluar dari perusahaan tersebut. Secara fundamental, kinerja emiten juga kurang impresif. Penjualan TMPI akhir 2006 hanya mencapai Rp 342,73 miliar dan laba Rp 10,74 miliar. Pihak manajemen pernah menargetka penjualan 2006, mencapai Rp 600-700 miliar. Target penjualan emiten, tampaknya masih terganjal produk China dengan harga lebih murah dan sudah membanjiri pasar.⁵⁶

Pada 5 Juni 2007, harga saham TMPI tiba-tiba anjlok tajam sekitar pukul 15.00 WIB, satu jam menjelang penutupan perdagangan.⁵⁷ Kejatuhan harga saham TMPI membuat panik pelaku pasar. Pada penutupan perdagangan, harga saham TMPI jatuh 24,84% dari Rp 3.925 menjadi Rp 2.950 per lembar. Setelah jatuhnya harga saham, pada 6 hingga 13 Juni 2007, BEJ menghentikan sementara perdagangan saham TMPI di pasar reguler dan tunai.⁵⁸

Pada 13 Juni 2007, BEJ mencabut suspensi perdagangan saham TMPI. Meski demikian, harga saham TMPI ini langsung merosot ke Rp 2.275. Pada sesi pembukaan pertama saham TMPI berada di posisi Rp 2.700 per lembar saham.⁵⁹

⁵⁶ Jasso Winarto, "Saham PT AGIS Bikin Huru-hara", <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=176485>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁵⁷ Agus Nunun, "Transaksi AGIS: Bapepam Belum Terima Laporan", <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=176885>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁵⁸ BEJ menduga jatuhnya harga saham tersebut tidak wajar. Aguslia Hidayah, "Jhonny Kesuma Borong Saham Agis", <http://www.tempo.co/read/news/2007/06/14/056101924/null>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁵⁹ Sebelumnya beredar rumor di pasar yang menyebutkan adanya skenario menaikkan saham TMPI begitu suspensi dicabut untuk membalas para pemegang repo saham TMPI yang dituding melakukan *short selling* sehingga harga saham perusahaan itu terpuruk. Aguslia Hidayah, "Suspensi AGIS Dicabut, Saham Langsung Anjlok", <http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/06/13/brk.20070613-101905.id.html>, diakses pada 2 Januari 2012.

Pada 21 Juni 2007 harga saham TMPI sempat naik kembali ke posisi Rp 3.400 yang kemudian kembali terjun ke posisi Rp 2.325 pada penutupan 27 Juni 2007.⁶⁰

BEJ pun sejak 11 Juni 2007 mulai memeriksa 16 broker terkait dengan anjloknya harga saham TMPI.⁶¹ Berdasarkan data dari Bloomberg, tercatat 16 broker yang paling aktif dalam melakukan penjualan, antara lain Anugerah Securindo, Ciptamahadika Mandiri, Sarijaya Permana Sekuritas, Phillip Securities, KUO Capital Rahardja, Mahakarya Artha Securities, Trimegah Securities, E-Trading Securities, Kim Eng Securities, Mandiri Sekuritas, Republic Securities, Henan Puthirai, Harumdana Sekuritas, UOB Kay Hian Securities, CIMB GK Securities dan Danpac Securities.⁶²

4.1.3. Fakta dan Analisis Hukum

Transparansi merupakan terminologi yang sangat penting dan prinsip yang fundamental dalam pasar modal. Transparansi, berlaku secara universal, dalam pasar modal internasional adalah merupakan suatu hal yang sangat mutlak untuk dapat dilakukan oleh semua pihak. Transparansi dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik dan pihak lain untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan emodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut.

Informasi atau fakta material adalah informasi ataupun fakta penting yang relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga

⁶⁰ Wahyudin Fahmi, "Bapepam Denda Direktur Utama AGIS Rp 5 Miliar", <http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/12/17/brk.20071217-113735.id.html>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁶¹ Direktur Utama BEJ, Erry Firmasyah, mengatakan ke-16 broker tersebut yang melakukan transaksi saham paling banyak beberapa saat sebelum anjloknya saham. Aguslia Hidayah, "Kasus Saham AGIS, BEJ Periksa 16 Broker", <http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/06/11/brk.20070611-101720.id.html>, diakses pada 2 Januari 2012.

⁶² Priyamodo, "BEJ Segera Serahkan Hasil Pemeriksaan 16 Pialang Terkait Transaksi Saham AGIS", <http://www.antaraneews.com/view/?i=1182853252&c=EKB&s=>, diakses pada 2 Januari 2012.

efek pada bursa dan atau keputusan pemodal/calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi ataupun fakta tersebut.

Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat. Dikatakan lengkap, kalau informasi yang disampaikan merupakan informasi yang utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, ataupun disamarkan. Dikatakan akurat, jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan. Kalau tidak memenuhi syarat tersebut, maka informasi dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan. Setiap pihak yang terkait diwajibkan untuk mempertanggungjawabkan kerugian yang timbul akibat penyampaian informasi tersebut.

Dengan demikian tampak bahwa pengaturan mengenai keterbukaan atau transparansi ini merupakan syarat mutlak yang bersifat universal yang ditemukan di dalam dunia pasar modal. Mengingat pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari mana saja untuk kegiatan bisnis, maka wajar kiranya keterbukaan ini menjadi prinsip yang amat diperlukan oleh investor untuk meyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap.

Berkaitan dengan dugaan pelanggaran terhadap Undang-undang Pasar Modal atas fluktuasi harga saham TMPI periode September 2006 sampai dengan Agustus 2007, Bapepam melakukan serangkaian pemeriksaan secara intensif. Sesuai dengan kewenangan Bapepam-LK sebagaimana ditentukan dalam Pasal 100 UUPM, serta berdasarkan bukti-bukti yang dimiliki dan hasil dari pemeriksaan yang telah dilakukan oleh Bapepam, sebagai berikut:

- a. TMPI terbukti telah memberikan informasi yang secara material tidak benar terkait dengan pendapatan dari 2 (dua) perusahaan yang akan diakuisisi, yaitu PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia, dimana dinyatakan bahwa pendapatan kedua perusahaan tersebut adalah sebesar Rp 800 miliar. Namun demikian, berdasarkan Laporan Keuangan kedua perusahaan yang akan diambil alih tersebut per 31 Maret 2007 total pendapatannya hanya sebesar kurang lebih Rp 466,8 miliar.

- b. Di samping itu, TMPI juga menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal realisasi pelaksanaan akuisisi PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia.
- c. TMPI juga melakukan pelanggaran terkait Laporan Keuangan TMPI yang merupakan konsolidasi dari anak-anak perusahaan yang salah satunya adalah PT AGIS Elektronik. Dalam Laporan Rugi Konsolidasi TMPI diungkapkan Pendapatan Lain-Lain Bersih sebesar Rp 29,4 miliar yang berasal dari Laporan keuangan PT AGIS Elektronik sebagai anak perusahaan TMPI yang tidak didukung dengan bukti-bukti kompeten dan kesalahan penerapan prinsip akuntansi. Dengan demikian, pendapatan lain-lain dalam Laporan Keuangan AGIS Elektronik adalah tidak wajar yang berakibat Laporan Keuangan Konsolidasi TMPI juga tidak wajar.⁶³

Prinsip keterbukaan merupakan salah satu prinsip utama yang menjadi fokus sentral dalam kegiatan pasar modal, di samping merupakan jiwa bagi pasar modal itu sendiri. Hal ini dikarenakan dengan adanya keterbukaan informasi dapat memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga investor dapat secara rasional mengambil keputusan untuk melakukan pembelian ataupun penjualan saham. Salah satu tujuan prinsip keterbukaan informasi, di samping menciptakan pasar yang teratur, wajar dan efisien, serta perlindungan investor adalah untuk menjaga kepercayaan investor.

Sebagaimana diketahui bahwa harga efek di pasar modal sangat sensitif terhadap suatu peristiwa dan informasi yang berkaitan, baik secara langsung atau tidak dengan efek tersebut. Informasi merupakan pedoman pokok para pemodal untuk mengambil keputusan terhadap suatu efek. Informasi yang merupakan rumor yang dihembuskan oleh pihak tertentu dapat menimbulkan dampak pada pasar. Akibatnya, harga efek bisa naik atau turun. Begitu informasi mendapatkan konfirmasi bahwa informasi itu benar, maka gejolak pasar akan terhenti, pasar berjalan normal kembali. Namun, pada saat fluktuasi terjadi, pihak yang

⁶³ Bapepam-LK, "Siaran Pers tentang Hasil Pemeriksaan Terhadap Kasus PT AGIS Tbk", www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/siaran_pers_pm/2007/pdf/siaran%20pers%2017%20Desember%202007%20AGIS.pdf, diakses pada 2 Januari 2012.

menghembuskan rumor (penipu) menanggung keuntungan. Bagi investor atau pemodal yang tidak berhati-hati menganalisis informasi akan terjebak oleh harga semu yang berujung pada kerugian.

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

TMPI juga menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal realisasi akuisis PT Akira dan PT TT Indonesia yang sampai dilakukannya pemeriksaan oleh Bapepam-LK ketika itu belum juga terlaksana.

Selain itu, dalam laporan laba rugi konsolidasi TMPI diungkapkan adanya pendapatan lain-lain bersih sebesar Rp 29,4 miliar yang berasal dari laporan keuangan anak perusahaannya, yaitu PT AGIS Elektronik, tanpa didukung bukti-bukti kompeten.

Berdasarkan fakta-fakta tersebut di atas, penulis menemukan adanya pelanggaran terhadap Pasal 93 huruf b Undang-undang Pasar Modal yang menentukan sebagai berikut:

“Setiap Pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan, Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.”

Larangan ini dibuat untuk mencegah pihak-pihak tertentu menyebarkan berita-berita atau desas-desus (rumor) yang dapat mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek. Larangan ini diadakan karena sifat dari pasal modal itu sendiri, yang memang sangat peka terhadap adanya informasi, baik yang sifatnya positif maupun negatif. Oleh karena itu, larangan-larangan seperti ini diharapkan dapat mencegah pihak-pihak tertentu, baik karena kedudukannya di perusahaan maupun

mereka yang berada di luar perusahaan, untuk berhati-hati dengan pernyataan-pernyataannya.

Dalam menentukan siapa yang harus bertanggung jawab terhadap pelanggaran tersebut, mengacu pada definisi tentang Pihak menurut Pasal 1 angka 3 Undang-undang Pasar Modal, yakni perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok terorganisasi.

Selanjutnya, sesuai dengan ketentuan Pasal 92 ayat (1) Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Direksi menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan. Berdasarkan Pasal 97 ayat (1) Undang-undang Perseroan Terbatas, Direksi bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan.

Pasal 97 ayat (2) Undang-undang Perseroan Terbatas menentukan bahwa pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Dalam ayat (3) ditentukan bahwa setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2).

Sesuai dengan ketentuan Pasal 93 huruf b UUPM, serta berdasarkan fakta dan bukti hasil pemeriksaan sebagaimana tersebut di atas, fluktuasi harga saham TMPI yang terjadi, dimana pada periode September 2006 sampai dengan Agustus 2007 harga saham TMPI melonjak sebesar 981,4%, dapat dikategorikan sebagai manipulasi pasar. Hal ini mengingat bahwa dalam perdagangan saham TMPI, telah terpenuhinya unsur-unsur Pasal 93 UUPM, seperti pemberian informasi yang secara material tidak benar dan terpengaruhnya harga efek di Bursa Efek.

Berdasarkan ketentuan tersebut di atas, Bapepam-LK berkesimpulan bahwa Direksi TMPI bertanggung jawab penuh terhadap pelanggaran Pasal 93 huruf b Undang-undang Pasar Modal. Oleh karena itu, Bapepam-LK menjatuhkan sanksi administratif berupa denda kepada:

- a. Sanksi berupa denda terhadap Sdr. Jhonny Kesuma, selaku Direktur Utama TMPI sebesar Rp 5 miliar atas pemberian beberapa informasi yang secara material tidak benar.
- b. Sanksi berupa denda terhadap Sdr. Bintoro Tjitrowirjo, selaku Direktur Utama PT AGIS Elektronik dan juga selaku Wakil Direktur Utama TMPI sebesar Rp 1 miliar atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan TMPI.
- c. Sdri. Eka Hikmawati Supriyadi, selaku Direktur PT AGIS Elektronik dan juga selaku Direktur TMPI sebesar Rp 1 miliar atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan TMPI.

Bapepam-LK juga menetapkan sanksi administratif berupa denda kepada beberapa Perusahaan Efek yang menjadi sarana atas indikasi pelanggaran pidana terhadap kasus perdagangan saham TMPI, yaitu sebagai berikut kepada:

- a. PT Danpac Securities, PT KUO Capital Rahardja, PT Sekuritas Indo Pacific Investasi, PT Philip Securities, PT Net Sekurias, PT Panin Capital, PT Buana Capital, PT CIMB GK Securities, dan PT Reliance Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda masing-masing sebesar Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah).
- b. PT Asjaya Indosurya Sekuritas dan PT NISP Sekuritas dikenakan sanksi administratif berupa denda masing-masing sebesar Rp 200.000.000 (dua ratus juta rupiah).
- c. PT Optima Kharya Securities, PT Mahakarya Artha Securities, PT Paramitra Alfa Sekuritas dan PT BNI Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda masing-masing sebesar Rp 100.000.000 (seratus juta rupiah).⁶⁴

⁶⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, "Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus PT AGIS Tbk", www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/siaran_pers_pm/2007/pdf/SP%20051007%20TMPI.pdf, diakses pada 23 Desember 2011.

Sehubungan dengan penerapan sanksi yang diterapkan, dalam praktik sangat jarang kejahatan yang telah dilakukan oleh emiten, pemeriksaannya dilanjutkan ke tahap penyidikan. Seringkali kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan menjadi pertimbangan Bapepam untuk tidak melanjutkan pemeriksaan ke tahap penyidikan, di samping itu sangat sulit untuk membuktikan telah terjadi suatu manipulasi pasar dan bukti yang diperoleh juga sangat sulit.

Selain hal tersebut, pihak yang berwenang memutus suatu pelanggaran pidana pada dasarnya adalah Pengadilan Negeri, dalam hal ini melalui jalur penuntutan dalam persidangan. Akan tetapi, pihak Bapepam-LK sangat jarang melimpahkan kasus-kasus pelanggaran hukum di pasar modal kepada pihak Kejaksaan dan Pengadilan Negeri menyelesaikan masalah yang terjadi di pasar modal. Hal ini dapat disebabkan lembaga peradilan Indonesia belum mengerti sepenuhnya tentang sistem pasar modal Indonesia. Di samping itu, terdapat pula faktor pertimbangan aspek-aspek lain yang perlu diperhatikan Bapepam dalam menerapkan sanksi pidana.⁶⁵

Kecenderungan Bapepam-LK untuk menerapkan sanksi administratif atas pelanggaran pidana didasarkan pada Penjelasan Pasal 101 ayat (1) UUPM memberi dasar wewenang Bapepam-LK untuk memperimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan meneruskan atau tidak ke tahap penyidikan. Dalam praktik, Bapepam-LK lebih memilih untuk memberikan sanksi administratif berupa denda. Penerapan sanksi administratif ini didasarkan pada Pasal 102 UUPM.

Bapepam-LK lebih suka mengenakan sanksi denda ataupun surat peringatan kepada pelaku tindak kejahatan korporasi meskipun Undang-undang Pasar Modal telah tegas mengatur bahwa terhadap kejahatan korporasi dikenakan sanksi kurungan penjara dan denda, sebagaimana dapat dilihat pada Pasal 103, Pasal 104, Pasal 106 dan Pasal 107 UUPM.

⁶⁵ Hasil wawancara dengan Bpk. Iskandarsyah, SH, Kepala Sub Bagian Penetapan Sanksi dan Keberatan Emiten dan Perusahaan Publik, Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum Bapepam-LK, pada tanggal 29 Desember 2011.

Kecenderungan Bapepam untuk mengenakan sanksi denda bagi pelanggaran pidana pun dirasa memudahkan semangat penegakan hukum pasar modal Indonesia. Mengingat pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, pelanggaran di bidang pasar modal perlu mendapat pengawasan dan penegakan hukum yang mampu memberikan efek jera agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar dan efisien.

4.2. Kasus-kasus Perdagangan Saham di Pasar Modal Indonesia

Beberapa kasus terkait dugaan manipulasi pasar yang terjadi di pasar modal Indonesia, antara lain sebagai berikut:

1. Kasus perdagangan saham PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk. (DSFI) bermula setelah adanya perdagangan saham DSFI periode bulan Agustus 2002 yang tidak menyebabkan perubahan kepemilikan atas transaksi saham dimaksud, dan penyalahgunaan dana serta Efek nasabah

Berdasarkan hasil pemeriksaan terhadap beberapa Pihak yang diduga terlibat dan melakukan penelaahan atas dokumen yang berkaitan dengan transaksi tersebut, beberapa Pihak secara bersama-sama terbukti melakukan perdagangan saham DSFI yang tidak menyebabkan terjadinya perubahan kepemilikan atas saham tersebut. Tindakan tersebut dikategorikan sebagai tindakan manipulasi pasar yang melanggar Pasal 91 dan Pasal 92 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Beberapa Perusahaan Efek juga terbukti memfasilitasi dan membantu nasabah dalam melakukan transaksi saham DSFI yang mengakibatkan terjadinya manipulasi pasar. Hal ini melanggar Pasal 91 dan 92 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Sehubungan dengan pelanggaran-pelanggaran tersebut di atas, Bapepam memberikan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 3 miliar secara

bersama-sama kepada 11 Pihak, denda kepada 14 Perusahaan Efek sebesar Rp 75 juta hingga Rp 500 juta, serta peringatan tertulis dan denda kepada lima Pihak masing-masing sebesar Rp 25 juta sampai dengan Rp 50 juta.⁶⁶

2. Kasus perdagangan saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) bermula dari adanya penelaahan Bapepam mengenai kemungkinan adanya upaya manipulasi transaksi dengan pola dominasi transaksi beli yang menimbulkan *market impact change* terhadap volume dan harga saham ULTJ yang cukup signifikan yang dilakukan oleh 6 (enam) anggota Bursa Efek pada periode perdagangan 18 April s.d. 28 Mei 2001.

Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan bukti bahwa transaksi saham ULTJ yang dilakukan oleh Sdr. Ivan Yuliavan Tausa mengalami pertemuan sebanyak 10 (sepuluh) kali dengan tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan saham dalam hal ini telah melanggar Pasal 91 UUPM. Selain itu, transaksi tutup sendiri (*crossing*) atas saham ULTJ yang dilakukan oleh PT Berkat Agape Kapital melalui anggota bursa PT Makindo Securities tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan sehingga dalam hal ini telah melanggar Pasal 91 UUPM.

Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 ayat (2) huruf a Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Sdr. Ivan Yuliavan Tausa, PT Pratama Penaganarta, PT Berkat Agape Kapital dan PT Makindo Securities dikenakan sanksi administratif berupa peringatan tertulis.⁶⁷

3. Kasus perdagangan saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) bermula dari laporan PT Bursa Efek Jakarta mengenai adanya perdagangan saham ASII

⁶⁶ Badan Pengawas Pasar Modal, "Siaran Pers 27 Desember 2002: Penegakan Hukum Tahun 2002", www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2002/PR_27_12_2002.PDF, diakses pada 23 Desember 2011.

⁶⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, "Siaran Pers 18 Juni 2002: Hasil Pemeriksaan Kasus", www.bapepam.go.id/old/old/news/Juni2002/PR_18JUN.PDF, diakses pada 23 Desember 2011.

periode tanggal 1 Juni sampai dengan 29 Juni 2001 yang dilakukan oleh PT Kuo Capital Rahardja yang diduga melanggar Pasal 91 UUPM.

Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud diketahui bahwa Sdr. Jimmy Rusli selaku sales PT Kuo Capital Rahardja telah melakukan transaksi saham ASII dengan cara titip jual dan titip beli atas nama Sdr. Lee Alimin (nasabah) pada periode Juni 2001 dimana order transaksi saham ASII tersebut tidak berdasarkan perintah yang jelas dari nasabah. Transaksi titip jual dan titip beli saham ASII tersebut yang dilakukan melalui beberapa Perusahaan Efek mengakibatkan transaksi tanpa perubahan kepemilikan sebanyak 26 (dua puluh enam) kali atas nama Sdr. Lee Alimin. Perdagangan saham ASII yang tidak mengakibatkan adanya perubahan kepemilikan tidak terbukti telah menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, baik, atau turun dan tidak terbukti telah mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian, penjualan atau penahanan atas efek yang dimiliki.

Meski demikian, Bapepam menetapkan bahwa terjadi pelanggaran Pasal 31 Undang-undang Pasar Modal, Peraturan Bapepam No. V.D.1, Peraturan Bapepam No. V.D.3 serta Peraturan Bapepam No. V.E.1, dan dikenakan sanksi administratif, yaitu peringatan tertulis kepada direktur utama dan direktur PT Kuo Capital Rahardja dan pembekuan izin sementara kepada Sdr. Jimmly Rusli selama 10 (sepuluh) hari.⁶⁸

4.3. Perlindungan Hukum terhadap Investor

Mengingat pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapatkan pengawasan agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan

⁶⁸ Badan Pengawas Pasar Modal, "Siaran Pers 18 Juni 2002: Hasil Pemeriksaan Kasus", www.bapepam.go.id/old/old/news/Juni2002/PR_18JUN.PDF, diakses pada 23 Desember 2011.

efisien. Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Untuk itu, secara operasional Bapepam diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan, maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan peneraan sanksi.

Salah satu bentuk perwujudan dari peran Bapepam-LK sebagai lembaga pengawas adalah melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal sebagaimana telah diuraikan dalam bab sebelumnya.

Keberpihakan hukum kepada pemegang saham dan investor dapat dilihat dari penegakan hukum pasar modal oleh otoritas pasar modal, yakni Bapepam-LK di dalam menangani kasus pelanggaran dan kejahatan.⁶⁹ Dengan adanya penegakan hukum kepastian hukum akan terjamin. Penegakan hukum tidak semata-mata bermakna secara yuridis, tetapi juga mengandung maksud pembinaan. Penegakan hukum yang konsisten terhadap emiten yang melakukan pelanggaran peraturan diharapkan menjadi pendorong bagi emiten untuk selalu mematuhi ketentuan dan mempertimbangkan kehati-hatian dalam melakukan usahanya.⁷⁰

⁶⁹ Penegakan hukum tidak boleh terlepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum malah akan jadi *counter-productive*, yang pada gilirannya akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar modal Indonesia. Bagi investor sebaiknya membekali dirinya dengan pemahaman yang mencukupi sebelum mengambil keputusan untuk melakukan transaksi efek. Prospektus dan laporan berkala dan insidentil menjadi pedoman bagi investor untuk dapat melihat dan mempertimbangkan pengambilan keputusannya. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 279.

⁷⁰ Hal ini juga diharapkan akan meningkatkan kredibilitas pasar modal di mata investor sekaligus merupakan tanggung jawab emiten sebagai perusahaan publik. Badan Pengawas Pasar Modal, *Cetak Biru Edukasi Masyarakat di Bidang Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Non Bank*. (Jakarta: Bapepam, 2007).

Bapepam-LK selalu berusaha untuk menyempurnakan dan mengejar perkembangan di pasar modal guna memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Namun begitu, pada akhirnya sumber daya manusialah menjadi faktor penentu tegak tidaknya peraturan-peraturan yang ada. Kemampuan dan profesionalisme aparat Bapepam-LK dalam menghadapi *white collar crime* sangat menentukan efektivitas penegakan hukum di bidang pasar modal. Kerja sama dengan sesama regulator adalah sesuatu yang penting untuk terus dijaga dan ditingkatkan.⁷¹

Kedewasaan dan kematangan para investor dalam melakukan aktivitas di bidang pasar modal terus-menerus dituntut, jangan terlalu rentan terhadap rumor dan isu yang diciptakan oleh pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab, serta semakin terlatih dalam menganalisis risiko investasi dan membaca hal-hal yang semula tidak dapat diprediksi menjadi sesuatu yang dapat diolah dan mampu mengambil keputusan yang tepat dan aman.

Bentuk perlindungan hukum dapat dilakukan dengan memberikan kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan dan penegakannya. Jaminan keterbukaan informasi akan memberikan pedoman bagi calon investor atau pemegang saham untuk mengambil keputusan. Kualitas informasi akan terjaga jika keterbukaan bisa dijamin.

4.3.1. Implementasi Good Corporate Governance di Pasar Modal

Prinsip tata kelola perusahaan yang baik atau dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara adalah prinsip korporasi yang sehat, yang perlu diterapkan dalam

⁷¹ Koordinasi vertikal dengan sesama aparat penegak hukum maupun koordinasi horizontal dengan para pengambil keputusan (*policy-makers*) tentu perlu ditingkatkan, sehingga dapat tercipta tekad dan persepsi yang sama dalam menghadapi berbagai permasalahan dalam praktik. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 280.

pengelolaan perusahaan, yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan.⁷²

Dari rumusan tersebut, tampak unsur penting GCG adalah prinsip korporasi yang sehat, yang perlu diterapkan dan dilaksanakan untuk kepentingan perusahaan demi tercapainya maksud dan tujuan perusahaan. Pada prinsip korporasi yang sehat harus dapat meningkatkan nilai saham dalam jangka panjang untuk kepentingan perseroan untuk mencapai maksud dan tujuannya, yaitu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholders*.

GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu, penerapa GCG perlu didukung oleh 3 (tiga) pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. Prinsip-prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah:

- a. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten.
- b. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan GCG sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.
- c. Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, menunjukkan

⁷² Lihat untuk ini Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan Badan Usaha Milik Negara No. Kep-23/M-PM.PBUMN/2000 tentang Pengembangan Praktek Good Corporate Governance dalam Perusahaan Perseroan, dikutip dari Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 32.

kepedulian dan melakukan kontrol sosial (*social control*) secara objektif dan bertanggung jawab.⁷³

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

- a. *Transparansi*. Untuk menjaga objektivitasnya dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.⁷⁴
- b. *Akuntabilitas*. Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan

⁷³ Adapun pedoman pokok pelaksanaan peranan negara, peranan dunia usaha dan peranan masyarakat untuk ini lihat Komite Nasional Kebijakan Governance, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, (Jakarta: KNKG, 2006), hlm. 3-4.

⁷⁴ Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya. Informasi yang harus diungkapkan meliputi, tetapi tidak terbatas pada, visi, misi, sasaran usaha dan strategis perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan oleh anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan. Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi. Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan. *Ibid.*, hlm. 5.

pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.⁷⁵

- c. *Responsibilitas*. Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara berkesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.⁷⁶
- d. *Independensi*. Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.⁷⁷
- e. *Kewajaran dan Kesetaraan*. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.⁷⁸

⁷⁵ Perusahaan harus menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate values*) dan strategi perusahaan. Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG. Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan. Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*). Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati. *Ibid.*, hlm. 5-6.

⁷⁶ Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by-laws*). Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial dengan antara lain peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai. *Ibid.*, hlm. 6.

⁷⁷ Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara objektif. Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain. *Ibid.*

⁷⁸ Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparan dalam lingkup kedudukan masing-masing. Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku

Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga sangat terkait dengan implementasi prinsip-prinsip GCG yang mencakup kewajiban-kewajiban yang harus ditaati oleh perusahaan terbuka. UUPM memuat peraturan yang berkaitan dengan GCG, terutama dalam kaitannya dengan prinsip *disclosure* (keterbukaan). Pengaturan tersebut terutama termuat dalam Bagian Kelima, Pasal 82-84, yakni mengenai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Benturan Kepentingan, Penawaran Tender, Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan.

Kewajiban keterbukaan informasi dalam sebuah sistem pasar modal merupakan persyaratan utama untuk dapat berjalannya pasar modal dengan efisien dan transparan. Perdagangan efek yang wajar adalah penyelenggaraan perdagangan berlangsung secara alamiah, dalam pengertian setiap kekuatan penawaran dan permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya keadaan pasar yang sesuai dengan keinginan para pelakunya, seperti adanya penyampaian sistem informasi yang akurat dan tepat waktu dari emiten, terhindarnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainnya dan adanya sistem serta tata cara pelaksanaan perdagangan yang mendukung terciptanya kewajaran dalam pelaksanaan perdagangan di Bursa Efek.

Keterbukaan merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor. Dari segi substansial, keterbukaan membuat publik mampu untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan adil dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu bersamaan disertai kualitas informasi yang sama dengan adanya persamaan perlakuan.

Dari sisi yuridis, keterbukaan merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Pengenaan sanksi yang termuat dalam UUPM serta

kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan. Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, gender dan kondisi fisik. *Ibid.*, hlm. 7.

penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap ketentuan mengenai keterbukaan atau transparansi ini menjadikan pemegang saham atau investor terlindungi secara hukum, dari praktik-praktik manipulasi dalam perusahaan publik. Karena apabila investor tidak merasa mendapatkan perlindungan hukum yang memadai, maka hampir dipastikan arus investasi melalui pasar modal akan kecil. Perlindungan hukum tersebut memang sangat diperlukan untuk mencapai terbentuknya pasar modal yang wajar, teratur dan efisien.⁷⁹

Selain itu, Bapepam-LK secara tidak langsung berupaya agar pemegang saham mengetahui dan mempergunakan hak di dalam melindungi kepentingannya menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mendorong pemegang saham dan investor untuk aktif memantau perkembangan dan kegiatan perseroan. Pasal 52 ayat (1) Undang-undang No. 40 Tahun 2007 ini menyatakan bahwa saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS, menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi, serta menjalankan hak lainnya berdasarkan Undang-undang Perseroan Terbatas.

Undang-undang No. 40 Tahun 2007 pun memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas seperti dalam Pasal 54 ayat (1), 55, 66 ayat (2), 67, 110 ayat (3), 117 ayat (1) huruf b. Pemegang saham berhak untuk meminta pertanggungjawaban direksi secara perdata, jika kebijakan direksi malah merugikan perseroan. Pemegang saham minoritas berhak untuk mendapatkan harga saham yang sesuai dengan harga pasar jika ia tidak setuju dengan kebijakan perseroan, atau pemegang saham independen berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseroan melalui Rapat Umum Pemegang Saham berkenaan dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu. UUPM dan peraturan pelaksanaannya memotivasi pemegang saham untuk aktif dan memantau, memutuskan kebijakan perseroan. Pelanggaran keterlambatan dan kelalaian

⁷⁹ Asian Development Bank, berdasarkan penelitiannya, berkeyakinan bahwa penerapan GCG merupakan solusi tepat untuk mengatasi krisis yang berpangkal pada perilaku. Penerapan GCG akan memberikan stimulus yang positif secara internal kepada perusahaan-perusahaan, sehingga menjadi perusahaan yang kuat, secara makro akan memberikan stimulus positif bagi masuknya investor ke sektor riil dan jasa. M. Irsan Nasarudin, *op. cit.*, hlm. 232-233.

meminta persetujuan pemegang saham diancam hukuman administratif dan denda yang cukup besar.

4.3.2. Peranan Bapepam-LK dalam Implementasi Prinsip Good Corporate Governance

Implementasi prinsip GCG secara efektif memerlukan hukum sebagai sarana untuk mendorong ditaatinya nilai-nilai etis tersebut dalam dunia bisnis. Dalam upaya melindungi kepentingan para pemegang saham dan investor, diperlukan penegakan hukum (*law enforcement*) dan regulasi yang terkait dengan implementasi prinsip-prinsip GCG ini secara privat dan publik.⁸⁰

Dalam rangka penegakan hukum prinsip-prinsip GCG, peranan pengadilan atau institusi publik lainnya menjadi sangat penting. Penegakan hukum merupakan masalah umum yang mempengaruhi aspek *corporate governance* secara khusus. Penegakan hukum menjadi faktor penting yang memberikan perbedaan kondisi investasi di negara maju dengan negara berkembang.⁸¹

Dalam sistem *common law*, pengadilan memiliki diskresi lebih besar untuk melakukan interpretasi secara lebih luas dengan tujuan perlindungan investor. Hukum di negara *common law* dibuat oleh hakim, berdasarkan yurisprudensi dan dilatarbelakangi prinsip-prinsip seperti *fiduciary duty* dan *fairness*, sehingga perlindungan terhadap investor dapat lebih diberikan pengadilan. Sementara hukum di negara-negara penganut sistem *civil law* dibuat oleh legislatif, dan hakim tidak berperan banyak dalam melakukan penemuan-penemuan hukum.

⁸⁰ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana., *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*, ed. 1, cet. 1, (Jakarta: Kencana, 2006), 125.

⁸¹ Lebih dalam lagi, beberapa analisis para ahli menyebutkan kemajuan pembangunan suatu negara dipengaruhi seberapa kuat negara memberikan perlindungan terhadap hak milik pribadi. *Ibid.*, hlm. 127.

Keadaan inilah yang akhirnya membuat perlindungan institusi pengadilan terhadap kepentingan investor menjadi lemah.⁸²

Indonesia, sebagai negara yang lebih condong kepada sistem *civil law*, hukum (undang-undang) dibuat oleh legislatif. Selain itu, kewenangan pembuatan hukum juga dimiliki lembaga-lembaga lain seperti Bank Indonesia untuk moneter dan perbankan, Bapepam-LK untuk pasar modal, maupun Bursa Efek untuk pengaturan perdagnagna efek dan pelakunya.

Lemahnya kinerja aparat hukum Indonesia mendapatkan sorotan tajam dari dalam dan luar negeri. Pengadilan menjadi lembaga yang paling disorot oleh masyarakat. Pembinaan terhadap lembaga peradilan begitu mendesak, namun perbaikan berjalan begitu lamban dan tidak terlalu tampak. Hal ini menjadikan masyarakat sering kali pesimis terhadap eksistensi pengadilan. Efisiensi dan efektivitas lembaga peradilan memang agak sulit untuk ditelaah secara empiris. Beberapa indikator yang penting seperti waktu, kualitas putusan hingga jenjang proses hukum, tidak memiliki jawaban pasti dan meyakinkan.⁸³

Selain pengadilan, otoritas tertentu seperti Bapepam-LK juga memiliki kewenangan untuk melakukan penegakan hukum di bidangnya masing-masing. Di bidang pasar modal, tugas pengawasan, pembinaan dan penegakan hukumnya diberikan kepada Bapepam-LK. Oleh undang-undang, Bapepam-LK diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas pelanggaran yang dilakukan oleh para pelaku pasar modal. Lebih jauh lagi, Bapepam-LK juga diberi kewenangan untuk menjatuhkan sanksi.

Besarnya kewenangan yang dimiliki Bapepam-LK mengimplikasikan kebutuhan akan independensi institusional. Apalagi Bapepam-LK memiliki fungsi

⁸² Indonesia, sebagai negara yang lebih condong kepada sistem *civil law*, hukum (undang-undang) dibuat oleh legislatif. Selain itu, kewenangan pembuatan hukum juga dimiliki lembaga-lembaga lain seperti Bank Indonesia untuk moneter dan perbankan, Bapepam-LK untuk pasar modal, maupun Bursa Efek untuk pengaturan perdagangan efek dan pelakunya. *Ibid.*, hlm. 126.

⁸³ Putusan pengadilan di Indonesia sering kali tidak konsisten, terutama apabila terdapat ketidakjelasan peraturan perundang-undangan yang ada. Misalnya saja dalam perkara kepailitan, di mana Undang-undang Kepailitan (yang lama) tidak memberikan definisi mengenai apa yang dimaksud utang, maka dalam putusan-putusan pengadilan kepailitan timbul selisih mengenai pengertian utang tersebut. *Ibid.*, hlm. 126-127.

pengawasan terhadap wilayah hukum yang melibatkan banyak kepentingan dan dana masyarakat. Independensi sangat diperlukan Bapepam-LK untuk mampu menghindari berbagai benturan kepentingan dan intervensi di dalam penegakan hukum yang sejatinya ditujukan untuk memberikan perlindungan kepada para pelaku pasar modal dan investor pasar modal di Indonesia.

Bapepam-LK, selaku otoritas pasar modal Indonesia telah menerbitkan serangkaian peraturan yang memiliki korelasi yang kuat dengan *corporate governance*. Usaha yang telah dilakukan antara lain pembuatan dan perbaikan peraturan yang berupa:

- a. Peraturan yang mensyaratkan perusahaan publik untuk mempunyai direktur independen dan komisaris independen.
- b. Pengaturan mengenai metode pemungutan suara di antara para pemegang saham perusahaan publik pada saat melaksanakan RUPS.
- c. Pengaturan komprehensif tentang pertanggungjawaban direksi dan komite audit independen berkaitan dengan laporan keuangan dan penenaan sanksi bagi yang melanggarnya.
- d. Pengaturan mengenai *disclosure* atau keterbukaan terhadap transaksi-transaksi pihak-pihak yang berkaitan.⁸⁴

Beberapa Peraturan Bapepam-LK yang terkait dengan penerapan prinsip GCG adalah:

- a. *Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*. Peraturan ini merupakan penerapan prinsip keadilan bagi pemegang saham minoritas. Peraturan ini dilakukan apabila suatu perusahaan publik hendak menambah modal dengan melepas saham baru, maka kepada para pemegang saham lama dapat dipenuhi kepentingannya

⁸⁴ Paripurna P. Suganda, "Pengelolaan Perusahaan yang Baik: Apakah Hanya Etika Bisnis atau Juga Persyaratan Hukum", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol. 14, hlm. 54-61, dikutip dari Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *op. cit.*, hlm. 119.

melalui pemberian hak memesan efek terlebih dahulu. Peraturan ini juga berkaitan dengan prinsip *fairness* dalam GCG.

- b. *Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan*. Peraturan ini merupakan kewajiban penyampaian laporan yang penting secara berkala kepada pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain pemegang saham, kreditur, dan anggota masyarakat. Peraturan ini terkait dengan penerapan prinsip *transparency* dari GCG.
- c. *Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*. Peraturan ini mewajibkan emiten untuk melakukan transaksi secara jujur, benar, dan demi kepentingan semua pemegang saham serta dilarang melakukan transaksi yang menguntungkan pihak-pihak tertentu. Peraturan ini menunjukkan adanya penerapan prinsip *fairness, transparency, dan juga accountability*.
- d. *Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha yang Dilakukan Perusahaan Terbuka*. Peraturan ini mewajibkan adanya persetujuan RUPS independen di dalam melakukan transaksi material yang dilakukan oleh perusahaan publik. Peraturan ini bertujuan untuk mencegah terjadinya penyalahgunaan wewenang dari dewan direksi dan komisaris perusahaan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Peraturan ini menunjukkan adanya penerapan prinsip *fairness, transparency, dan accountability*.
- e. *Peraturan Bapepam Nomor IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha dan Peleburan Perusahaan Publik dan Emiten*. Peraturan ini mendukung dan memiliki korelasi dengan hukum persaingan usaha di Indonesia. Peraturan ini menunjukkan adanya prinsip *responsibility*, yaitu tanggung jawab suatu perusahaan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- f. *Peraturan Bapepam Nomor IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan RUPS*. Peraturan ini memberikan persamaan hak kepada setiap pemegang saham untuk menyuarakan kepentingannya berdasarkan jumlah saham yang ia miliki selama ini. Dengan adanya peraturan ini, kepentingan para

pemegang saham minoritas yang merupakan salah satu pihak yang diutamakan untuk dilindungi dalam prinsip-prinsip GCG. Peraturan ini merupakan penerapan dari prinsip *fairness*.

- g. *Peraturan Bapepam Nomor IX.J.1 tentang Pengaturan tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik*. Peraturan ini merupakan penerapan dari prinsip *fairness* dan *transparency*. Dengan adanya peraturan ini, pemegang saham berhak memperoleh kesempatan untuk berpartisipasi dan menggunakan hak suara dalam RUPS serta mendapatkan informasi tentang tata cara RUPS, termasuk penggunaan hak suara. Hal ini berkaitan dengan Anggaran Dasar suatu perusahaan yang akan *go public* tentu akan mengalami berbagai perubahan yang signifikan terutama berkaitan dengan struktur perusahaan dan hak-hak para pemegang saham.
- h. *Peraturan Bapepam Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*. Peraturan ini merupakan penerapan dari prinsip *transparency*. Peraturan ini mewajibkan emiten untuk menyampaikan kepada Bapepam-LK dan mengumumkan kepada masyarakat paling lambat hari kerja kedua setelah keputusan atau terjadinya peristiwa atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek, perusahaan, dan keputusan investor. Hal ini dilakukan dalam rangka perlindungan terhadap banyak kepentingan termasuk pemegang saham, kreditor perusahaan, manajemen perusahaan, anggota karyawan, dan tentunya masyarakat umum.
- i. *Peraturan Bapepam Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum*. Peraturan ini adalah implementasi dari prinsip *transparency* yang berkaitan erat dengan perlindungan terhadap pemegang saham publik, mengingat informasi yang diberikan menyangkut dana yang di dapat oleh suatu perusahaan setelah melakukan penawaran umum. Peraturan ini memberikan kewajiban kepada emiten untuk menyampaikan penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum kepada publik. Dengan begitu perusahaan akan lebih bertanggung jawab

dalam mengelola dana yang didapat, sehingga tidak mengalami kesulitan ketika memberikan laporan kepada publik.

- j. *Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*. Prinsip GCG yang diimplementasikan melalui peraturan ini adalah prinsip *fairness* sebab pengambilalihan perusahaan terbuka dapat mengubah pengendalian atas perusahaan. Peraturan ini memuat kewajiban untuk menyampaikan informasi yang berkaitan dengan proses pengambilalihan oleh pihak pengambilalih kepada otoritas pasar modal, bursa, dan publik, serta memuat kewajiban untuk melakukan *tender offer*. Hal ini juga bertujuan memberikan rasa keadilan bagi pemegang saham minoritas dengan memberikan kesempatan bagi mereka untuk menentukan sikap untuk tetap menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut atau tidak.
- k. *Peraturan Bapepam Nomor IX.F.1 tentang Penawaran Tender*. Ada 2 (dua) prinsip yang diimplementasikan melalui peraturan ini, antara lain prinsip *fairness* dan *accountability*. Peraturan ini diimplementasikan dalam hal terjadinya pembelian perusahaan terbuka. Di dalam pembelian perusahaan terbuka diwajibkan melakukan *tender offer*, di mana peraturan ini memberikan bentuk yang lebih jelas berkaitan dengan pengambilalihan perusahaan terbuka. Adanya *tender offer* bertujuan untuk melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas.
- l. *Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.1 tentang Tanggung Jawab Direksi Atas Laporan Keuangan*. Peraturan ini merupakan peraturan yang mengimplementasikan secara konkret mengenai prinsip *accountability* dan *responsibility*. Peraturan ini memberikan tanggung jawab pada para direksi untuk memberikan laporan keuangan perusahaan secara berkala kepada Bapepam-LK, oleh sebab itu direksi harus lebih berhati-hati dalam memeriksa dan menandatangani laporan keuangan perusahaan yang mereka jalankan.

- m. *Peraturan Bapepam Nomor X.K.5 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Dimohonkan Pernyataan Pailit.* Peraturan ini merupakan penerapan dari prinsip *transparency*. Hal ini dikarenakan sebuah perusahaan publik yang akan dipailitkan memiliki dampak yang sangat besar bagi masyarakat, sebab akan menyentuh banyak kepentingan, termasuk para pemegang saham, kreditor, investor, karyawan, dan masyarakat luas.
- n. *Peraturan Bapepam Nomor IX.I.4 tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan.* Peraturan ini juga merupakan suatu bentuk implementasi dari prinsip *disclosure*. Peraturan ini memberikan kewajiban bagi emiten untuk membentuk fungsi sekretaris perusahaan yang berperan untuk menghubungkan emiten dengan para pemodal melalui pemberian informasi-informasi penting yang dibutuhkan sebelum menanamkan modal.
- o. *Peraturan Bapepam Nomor IX.I.6 tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan.* Peraturan ini merupakan bentuk penerapan prinsip *accountability* dan *responsibility*. Maksud dari diterbitkannya peraturan ini adalah untuk meningkatkan penerapan prinsip-prinsip GCG bagi emiten dan perusahaan publik terutama yang berkaitan dengan persyaratan dan pertanggungjawaban anggota direksi dan komisaris. Peraturan ini memberikan syarat tambahan bagi perseorangan yang akan menjadi seorang direksi atau komisaris pada perusahaan publik. Selain itu diatur pula bahwa direksi dan komisaris harus berhati-hati dalam membuat suatu pernyataan, agar pernyataan tersebut tidak menyesatkan masyarakat karena memang peraturan ini lebih menekankan pada perlindungan terhadap masyarakat (publik).

Saat ini, secara struktural Bapepam-LK masih menjadi bagian dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia yang bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Dengan kewenangan dan kapasitasnya, Bapepam-LK seharusnya berposisi sebagai lembaga independen non-departemen yang bertanggung jawab langsung kepada presiden seperti halnya Bank Indonesia. Posisi struktural yang demikian ini menyebabkan Bapepam-LK rentan terhadap

intervensi dan benturan kepentingan yang berkaitan pada kualitas penegakan hukum.

Penegakan hukum yang lemah menyebabkan perlindungan negara terhadap hak milik pribadi, yang akhirnya akan berpengaruh juga terhadap sikap para investor dan para pemegang saham di Indonesia dalam pembuatan keputusan investasi mereka di Indonesia. Salah satu pengaruh signifikannya adalah melalui pola *control* dan *ownership* perusahaan-perusahaan, di mana para investor dan/atau pemegang saham berusaha untuk meningkatkan kepemilikan dan tingkat pengendalian terhadap perusahaan guna melindungi dana investasinya. Dampak negatifnya adalah memunculkan *moral hazard* dari para pengendali perusahaan, yang dapat merugikan pemegang saham publik.⁸⁵

Namun, kesulitan dalam melakukan pembuktian atas kejahatan yang terjadi di pasar modal merupakan salah satu alasan utama tidak dilakukannya pengusutan secara serius, dan akhirnya penuntutan atas kejahatan-kejahatan yang terjadi ke pengadilan. Masalah yang sering dikeluhkan ini, terutama disebabkan karena perdagangan di pasar modal umumnya dilakukan dengan sistem elektronik, sementara di lain pihak hukum kita belum secara penuh mengakomodir pembuktian secara ekonomis. Keluhan lain yang juga sering didengar atas tidak dilakukannya penuntutan terhadap kejahatan di pasar modal, karena otoritas pasar modal menganggap penyelidikan dan penyidikan atas kejahatan di pasar modal sangat sulit dilakukan. Otoritas menganggap bahwa kejahatan orang dalam, misalnya, sangat sulit dibuktikan karena umumnya orang dalam berlingung di belakang institusi atau di belakang rekening efek yang mereka buka. Sehingga banyak orang yang beranggapan bahwa perdagangan orang dalam sangat sulit untuk dilacak, dan hampir tidak mungkin.

⁸⁵ Pada kenyataannya, hampir di semua negara berkembang yang sedang dalam transisi menerapkan prinsip *corporate governance*, tingginya tingkat *control* dan *ownership* merupakan gejala yang umum. Lembahnya penegakan hukum atas perlindungan hak milik pribadi merupakan penyebab utama tingginya konsentrasi kepemilikan saham pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Lemahnya perlindungan terhadap hak inilah yang akhirnya mendorong dominannya bisnis grup keluarga di Indonesia. *Ibid.*, hlm. 130.

Kenyataan di atas tentulah sangat menyedihkan. Masalah ini bukan hanya akan merupakan hambatan dalam penegakan hukum di pasar modal, tetapi juga akan memberikan dampak yang sangat serius terhadap ketertarikan orang untuk melakukan investasi di pasar modal di Indonesia. Tidak adanya penegakan hukum dalam industri ini, akan merupakan penghalang bagi usaha penarikan modal bagi perusahaan yang akan mencari dana di pasar modal, meskipun mungkin pasar modal Indonesia memberikan keuntungan yang menggiurkan. Sehingga pada akhirnya tidak ada penegakan hukum, juga akan menghambat perekonomian Indonesia secara umum. Hal ini karena menarik tidaknya berinvestasi di suatu pasar modal, juga sangat ditentukan oleh ada tidaknya kepastian dan perlindungan di dalam pasar tersebut.

Terlepas dari sulitnya pelacakan yang harus dilakukan atas pelaku kejahatan di pasar modal, hal pertama yang harus dilakukan dalam penegakan hukum dan pemberantasan kejahatan di pasar modal sebenarnya keinginan untuk melakukan penyidikan itu sendiri. Keinginan ini akan dipermudah apabila otoritas pasar modal mewajibkan dengan konsisten dilakukannya pencatatan secara benar, atas transaksi dan pelaku transaksi oleh perusahaan efek. Pencatatan yang baik dan benar akan membuat otoritas pasar modal lebih mudah melakukan pelacakan atas kejahatan yang dilakukan, karena pada dasarnya dengan pelacakan yang didasarkan atas laporan yang benar kita dapat mengharapkan terbongkarnya kasus-kasus kejatan di pasar modal. Pencatatan atas identitas yang benar akan sangat membantu tersingkapnya pelaku atas kejahatan. Karena dari sinilah sebenarnya semua itu mulai dilakukan.⁸⁶

⁸⁶ Kita memang tidak bisa menghentikan dan menemukan semua kejahatan yang terjadi, karena transaksi di pasar modal memang terjadi dengan cepat dan dalam jumlah yang banyak. Tetapi kita pasti dapat menemukan kejahatan-kejahatan yang dilakukan dalam skala yang besar, sepanjang adanya pencatatan yang benar dan baik atas identitas dan transaksi yang dilakukan. Dengan mempergunakan catatan yang ada penyidik dapat melacak dari mana asal transaksi tersebut, siapa pelakunya, hubungan apa yang ada antara pelaku transaksi dengan efek yang ditransaksikannya, serta motif apa yang ada di belakang transaksi tersebut. Hamud M. Balfas, *op. cit.*, hlm. 483.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan, bahwa:

1. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal, antara lain penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam.

Penipuan sebagaimana dimaksud oleh Pasal 90 UUPM sebenarnya dapat dianggap sama seperti penipuan dalam tindak pidana umum. Penipuan di pasar modal dapat meliputi penipuan yang dilakukan melalui prospektus atau dalam kegiatan perdagangan efek di Bursa. Dengan tetap memperhatikan ketentuan yang diatur dalam KUHP, UUPM memberikan beberapa spesifikasi mengenai pengertian penipuan, yaitu terbatas dalam kegiatan perdagangan efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

Selain penipuan, dalam UUPM dikenal pula suatu bentuk tindak pidana lain, yaitu manipulasi pasar. Ketentuan tentang manipulasi pasar diatur dalam Pasal 91, 92 dan 93 UUPM. Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek. Untuk itu, tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga efek dilarang dilakukan.

Bentuk tindak pidana lain di pasar modal adalah perdagangan orang dalam, sebagaimana diatur dalam Pasal 95, 96 dan 97 UUPM. Informasi merupakan komponen yang amat penting dalam berinvestasi, karena dengan informasi investor memutuskan apakah akan membeli, menjual atau menahan saham-saham dan efek lainnya. Larangan perdagangan oleh orang dalam pada dasarnya adalah larangan yang dimaksudkan agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal dan calon pemodal) secara bersamaan dan merata.

Sementara itu, pelanggaran di bidang pasar modal dapat dibagi ke dalam 2 (dua) jenis, yaitu yang bersifat administratif, misalnya kewajiban menyampaikan laporan atau dokumen tertentu kepada Bapepam-LK; dan yang bersifat teknis, yang menyangkut masalah perizinan, persetujuan dan pendaftaran di Bapepam-LK.

2. Salah satu aspek yang penting dalam pelaksanaan kegiatan operasi suatu instansi adalah adanya proses manajemen yang menyeluruh meliputi perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan. Pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapatkan pengawasan agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien. Untuk itu, secara operasional Bapepam-LK diberi kewenangan luar biasa dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar moda.

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Bapepam-LK untuk melakukan penegakan hukum dengan memberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, sampai menjatuhkan denda dan sanksi atas setiap pelanggaran dan kejahatan di bidang pasar modal. Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan arahan, maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan peneraan sanksi.

Fungsi-fungsi tersebut diberikan kepada Bapepam-LK untuk memfasilitasi tercapainya tujuan yang dicanangkan Undang-undang Pasar Modal.

Untuk kejahatan di bidang pasar modal, fungsi penuntutan ada pada lembaga kejaksaan. Undang-undang juga memberikan kewenangan kepada Bapepam-LK untuk melakukan tindakan hukum represif dengan melakukan tindakan pemeriksaan, penyelidikan, pengenaan sanksi (administrasi dan denda). Dalam melaksanakan fungsi penegakan hukum, Bapepam-LK bersikap proaktif bila terdapat indikasi pelanggaran peraturan perundang-undangan pasar modal. Dengan melakukan pemeriksaan dan atau penyidikan yang didasarkan pada laporan atau pengaduan dari pelaku-pelaku pasar modal, data tersebut dianalisis oleh Bapepam-LK dan dari hasil tersebut dijadikan konsumsi publik dengan melakukan pemberitaan melalui media massa.

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

Kewajiban keterbukaan informasi dalam sebuah sistem pasar modal merupakan persyaratan utama untuk dapat berjalannya pasar modal dengan efisien dan transparan. Dari segi substansial, keterbukaan membuat publik mampu untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan adil dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu bersamaan disertai kualitas informasi yang sama dengan adanya persamaan perlakuan.

Dari sisi yuridis, keterbukaan merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Pengenaan sanksi yang termuat dalam UUPM serta penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap ketentuan mengenai keterbukaan atau transparansi ini menjadikan pemegang saham atau investor terlindungi secara hukum, dari praktik-praktik manipulasi dalam perusahaan publik.

Bapepam-LK, selaku otoritas pasar modal Indonesia telah menerbitkan serangkaian peraturan yang memiliki korelasi yang kuat dengan implementasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, antara lain pembuatan dan perbaikan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang mencakup kewajiban-kewajiban yang harus ditaati oleh perusahaan terbuka. Selain itu, Bapepam-LK secara tidak langsung berupaya agar pemegang saham mengetahui dan mempergunakan hak di dalam melindungi kepentingannya menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5.2. Saran

Berdasarkan pada uraian di atas, penulis mengajukan beberapa saran yang sekiranya dapat dijadikan pertimbangan, sebagai berikut:

1. Penyempurnaan rumusan ketentuan pidana dan sanksi yang lebih tegas

Pengenaan sanksi dikatakan efektif apabila sanksi tersebut dapat memberikan efek jera bagi pelaku pelanggaran itu sendiri maupun dapat memberikan peringatan kepada masyarakat mengenai konsekuensi suatu pelanggaran. Beberapa sanksi yang telah diatur dalam Undang-undang Pasar Modal perlu untuk disempurnakan agar menjadi lebih tegas dan lebih memberikan efek jera. Selain itu, dengan mempertimbangkan modus-modus kejahatan bidang pasar modal yang semakin kompleks

dewasa ini, perlu dilakukan perumusan ketentuan pidana baru di bidang pasar modal.

2. Menambah kewenangan terkait dengan fungsi penegak hukum untuk mendapatkan informasi yang penting

Kejahatan di bidang pasar modal merupakan pelanggaran di bidang ekonomi yang sangat kompleks. Saat ini Bapepam-LK telah mempunyai kewenangan yang cukup komprehensif dalam proses pemeriksaan dan penyidikan. Namun demikian, mengingat data dan informasi sangat penting bagi penanganan kasus, maka penambahan kewenangan dimaksud dalam undang-undang menjadi suatu keharusan, baik kewenangan dalam proses pemeriksaan maupun proses penyidikan.

3. Menambah kewenangan dalam kerangka mendorong efektivitas koordinasi antar aparat penegak hukum

Tuntutan untuk mempunyai kemampuan pertukaran informasi antar para penegak hukum dan institusi terkait lainnya menjadi keharusan untuk dapat melaksanakan penegakan hukum secara efektif dan efisien. Selain itu, permasalahan penindakan juga disebabkan karena adanya perbedaan pemahaman di antara penegak hukum dalam rangkaian sistem peradilan mengenai kasus itu sendiri ataupun mengenai ketentuan perundang-undangan yang ada. Oleh karena itu, peningkatan kerjasama yang efektif perlu dilakukan dengan penegak hukum lainnya dalam suatu rangkaian sistem peradilan pidana, baik dengan kepolisian, kejaksaan, pengadilan maupun penegak hukum serta regulator lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Anwar, Jusuf. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Bandung: PT Alumni, 2008.
- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tatanusa, 2006.
- _____. *Bisnis Kotor Anatomi Kejahatan Kerah Putih*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.
- Mamudji, Sri, *et. al.* *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty, 1995.
- Nasarudin, M. Irsan, *et. al.* *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Rahardjo, Satjipto. *Masalah Penegakan Hukum*. Bandung: Sinar Baru, 1988.
- Rahman, Arif. *Insider Trading: Kejahatan Bisnis di Pasar Modal Indonesia*. Nangroe Aceh Darussalam: Universitas Malikussaleh Press, 2008.
- Reksodiputro, Mardjono. *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan: Kumpulan Karangan*. Jakarta: Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, 1994.
- Safitri, Indra. *Catatan Hukum Pasar Modal: Kumpulan Gores Pena yang Pernah Menjadi Buah Bibir Pelaku Pasar*. Jakarta: Go Global Book, 1998.
- Sitompul, Asri. *Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995.

- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Universitas Indonesia Press, 2007.
- Nasution, Brahder Johan. *Metode Penelitian Ilmu Hukum*. Bandung: CV. Mandar Maju, 2008.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. ed. 1. cet. 1. Jakarta: Kencana, 2006.
- Susilo, Tito, Primus Dorimulu dan Adi Hidayat. *Pasar Modal dan Kebijakan Ekonomi Indonesia*. Jakarta: The Investor, 2002.
- Syamsuddin, Amir. *Integritas Penegak Hukum*. Jakarta: PT Kompas Media Nusantara, 2008.
- Widjaja, Gunawan. *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham*. Jakarta: Forum Sahabat, 2008.
- Wilamarta, Misahardi. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. cet. 2. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Winarto, Jasso. *Pasar Modal Indonesia: Restrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*. Jakarta: PT Jayakarta Agung Offset, 1997.
- Yulfasni. *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Badan Penerbit IBLAM, 2005.

Peraturan Perundang-undangan

- Republik Indonesia. *Undang-Undang Dasar Tahun 1945*. Amandemen ke-4.
- _____. *Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana*. UU No. 8 Tahun 1981. LN Tahun 1981 No. 76. TLN No. 3258.
- _____. *Kitab Undang-Undang Hukum Pidana*. UU No. 1 Tahun 1946. LN Tahun 1946 No. 46. TLN No. 1660.

_____. *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*. UU No. 40 Tahun 2007. LN Tahun 2007 No. 106. TLN No. 4756.

_____. *Undang-Undang tentang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN Tahun 1995 No. 64. TLN No. 3608.

_____. *Peraturan Pemerintah tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal*. PP No. 45 Tahun 1995. LN Tahun 1995 No. 86. TLN No. 3617.

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

Badan Pengawas Pasar Modal. *Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal tentang Stabilisasi Harga*. Keputusan No. Kep-88/PM/1996.

_____. *Keputusan Ketua Bapepam tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*. Keputusan No. Kep-86/PM/1996.

_____. *Keputusan Ketua Bapepam tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan Publik*. Keputusan No. Kep-45/PM/2004

Jurnal Ilmiah

Balfas, Hamud M. “Kejahatan di Pasar Modal: Sebuah Perkenalan”. *Hukum dan Pembangunan*. No. 3 Tahun XXIV (Juni 1994).

Sinulingga, Chrysologus R.N. “Kejahatan Korporasi oleh PT Terbuka di Pasar Modal: Suatu Tinjauan Hukum tentang Penerapan Sanksi Pidana”. *Law Review: Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan*. Vol. III No. 2 (November 2003).

Tanaya, Velliana. “Tanggung Jawab Bapepam, Konsultan Hukum Pasar Modal dan Direksi dalam Rangka Penerbitan Prospektus Penawaran Umum Saham”. *Law Review: Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan*. Vol. III No. 1 (Juli 2007).

Artikel

Agus dan Nunun. “Transaksi AGIS: Bapepam Belum Terima Laporan”.

<http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=176885>. Diakses pada 2 Januari 2012.

Fahmi, Wahyudin. “Bapepam Denda Direktur Utama AGIS Rp 5 Miliar”.

<http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/12/17/brk,20071217-113735,id.html>. Diakses pada 2 Januari 2012.

Hidayah, Aguslia. “Jhonny Kesuma Borong Saham Agis”.

<http://www.tempo.co/read/news/2007/06/14/056101924/null>. Diakses pada 2 Januari 2012.

_____. “Kasus Saham AGIS, BEJ Periksa 16 Broker”.

<http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/06/11/brk,20070611-101720,id.html>. Diakses pada 2 Januari 2012.

_____. “Suspensi AGIS Dicabut, Saham Langsung Anjlok”.

<http://www.tempo.co.id/hg/ekbis/2007/06/13/brk,20070613-101905,id.html>. Diakses pada 2 Januari 2012.

Priyamodo. “BEJ Segera Serahkan Hasil Pemeriksaan 16 Pialang Terkait Transaksi Saham Agis”.

<http://www.antaraneews.com/view/?i=1182853252&c=EKB&s=>. Diakses pada 2 Januari 2012.

Wibisono, Ardian. “BEJ Trauma Kasus AGIS”,

<http://mdev.detik.com/read/2007/08/28/151708/822721/6/bej-trauma-kasus-agis>. Diakses pada 2 Januari 2012.

Winarto, Jasso. “Saham PT AGIS Bikin Huru-hara”. <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=176485>.

Diakses pada 2 Januari 2012.

Winasis, Kun Wahyu, Eko Zulham, dan Syarif Hidayat. “Modus Lama Skandal Baru: Saham

AGIS”. <http://www.majalahtrust.com/ekonomi/investasi/1357.php>.

Diakses pada 2 Januari 2012.

Siaran Pers

Badan Pengawas Pasar Modal. “Siaran Pers 18 Juni 2002: Hasil Pemeriksaan”.

www.bapepam.go.id/old/old/news/Juni2002/PR_18JUN.PDF. Diakses

pada 23 Desember 2011.

_____. “Siaran Pers 27 Desember 2002: Penegakan Hukum Tahun 2002.”

www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2002/PR_27_12_2002.PDF.

Diakses pada 23 Desember 2011.

_____. “Siaran Pers 5 Oktober 2007: Hasil Pemeriksaan Kasus PT AGIS Tbk”.

www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/siaran_pers_pm/2007/pdf/SP%20051007%20TMPL.pdf. Diakses pada 23 Desember 2011.

_____. “Siaran Pers 17 Desember 2007: Hasil Pemeriksaan Kasus PT AGIS Tbk”.

http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/siaran_pers_pm/2007/pdf/siaran%20pers%2017%20Desember%202007%20AGIS.pdf.

Diakses pada 23 Desember 2011.

Prospektus

Prospektus Penawaran Umum Terbatas III PT AGIS Tbk, 27 Februari 2008.

Wawancara

Wawancara dengan Kepala Sub Bagian Penetapan Sanksi dan Keberatan Emiten dan Perusahaan Publik, Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum Bapepam-LK, Bpk. Iskandarsyah, SH, pada tanggal 29 Desember 2011.

Referensi

Garner, Brian A. *Black's Law Dictionary*. 8th Ed. Minnesota: West Publishing Co., 2004.

Poerwadarminta. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. cet. 2. Jakarta: Balai Pusataka, 1995.

Badan Pengawas Pasar Modal. *Cetak Biru Edukasi Masyarakat di Bidang Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Non Bank*. Jakarta: Bapepam, 2007.

_____. *34 Tahun Diaktifkannya Kembali Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Bapepam, 2011.

_____. *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*. Jakarta: Bapepam, 2010.

Komite Nasional Kebijakan Governance. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: KNKG, 2006.

PRESS RELEASE
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
18 Juni 2002

Pada hari ini, Selasa 18 Juni 2002, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) mengumumkan hasil pemeriksaan terhadap 6 (enam) Emiten, 7 (tujuh) Perusahaan Efek dimana 3 (tiga) diantaranya bertindak sebagai Manajer Investasi dan 4 (lima) Pihak sebagai berikut:

I. Kasus PT Asuransi Ramayana Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya surat PT Asuransi Ramayana Tbk mengenai permohonan penyelesaian masalah penggunaan dana PT Asuransi Ramayana Tbk oleh Sdr. F.X. Widyastanto.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan bahwa Sdr. F.X. Widyastanto selaku direktur PT Asuransi Ramayana Tbk periode tahun 1993-1998 memang telah melakukan transaksi-transaksi bisnis yang tidak memenuhi prosedur dalam Anggaran Dasar Perseroan yang memberi konsekuensi kepada Sdr. F.X. Widyastanto untuk mengembalikan dana yang digunakannya sebesar Rp. 11.197.408.754,00 kepada PT Asuransi Ramayana Tbk. Berkaitan dengan transaksi tersebut, Sdr. F.X. Widyastanto telah membayar sekitar Rp. 3.000.000.000,00 (tiga milyar rupiah) dan tidak mempunyai komitmen lagi terhadap sisa dari hutangnya tersebut.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai dengan Pasal 5 huruf n Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal PT Asuransi Ramayana Tbk diperintahkan untuk segera melakukan tindakan dalam rangka penyelesaian masalah penggunaan dana yang dilakukan oleh Sdr. F.X. Widyastanto selambat-lambatnya dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan sejak ditetapkan surat perintah Bapepam dan melaporkan perkembangannya kepada Bapepam. Dalam hal PT Asuransi Ramayana Tbk tidak melakukan tindakan tersebut, maka Bapepam akan mengenakan sanksi terhadap manajemen PT Asuransi Ramayana Tbk.

II. Kasus PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya surat PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk yang menjelaskan bahwa PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk tidak menyusun Laporan Tahunan 2000 berhubung pada saat yang bersamaan PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk menyusun prospektus dalam rangka Penawaran Umum Terbatas I.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. RUPS Tahunan telah dilaksanakan pada tanggal 8 Juni 2001;

- b. PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk memang tidak membuat Laporan Tahunan 2000 dengan alasan bahwa pada saat yang bersamaan PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk menyusun prospektus dalam rangka Penawaran Umum Terbatas I, sehingga seluruh data yang seyogyanya disajikan dalam Laporan Tahunan telah dimuat dalam prospektus;
 - c. PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk baru menyampaikan Laporan Tahunan 2000 kepada Bapepam pada tanggal 28 Maret 2002.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk telah melanggar Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan dan terhadap PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp.307.000.000,- (tiga ratus tujuh juta rupiah) atas 307 hari keterlambatan penyampaian Laporan Tahunan 2000 terhitung mulai tanggal 26 Mei 2001 sampai dengan 28 Maret 2002.

III. Kasus PT Asia Inti Selera Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya penelaahan Bapepam atas Laporan Keuangan Tahunan PT Asia Inti Selera Tbk dan anak perusahaan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2000.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus PT Asia Inti Selera Tbk ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. PT Asia Inti Selera Tbk telah melakukan transaksi pemberian pinjaman kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa yaitu Sdr. Cahyadi Kumala dan Ny. Jijin S. Japiarbudhi masing-masing sebesar Rp. 165.000.000,00 (seratus enam puluh lima juta rupiah) dan sebesar Rp. 3.451.000.000,00 (tiga milyar empat ratus lima puluh satu juta rupiah), dimana transaksi pemberian pinjaman tersebut belum mendapat persetujuan terlebih dahulu dari pemegang saham independen dalam RUPS;
 - b. Selain itu, PT Asia Inti Selera Tbk tidak melaporkan kepada Bapepam dan belum mendapat persetujuan terlebih dahulu dari pemegang saham dalam RUPS mengenai adanya perubahan penggunaan dana hasil Penawaran Umum PT Asia Inti Selera Tbk sebesar Rp. 12.261.000.000,00 (dua belas milyar dua ratus enam puluh satu juta rupiah) yang semula direncanakan untuk ekspansi diubah menjadi pemberian pinjaman kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa yaitu PT Sapta Kencana Asiaprima.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa PT Asia Inti Selera Tbk telah melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan Peraturan Bapepam Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum, dan terhadap PT Asia Inti Selera Tbk dikenakan sanksi berupa:
 - a. Sanksi administratif berupa denda sebesar Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
 - b. Kewajiban untuk mengagendakan mengenai telah terjadinya transaksi pemberian pinjaman kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa sebesar Rp. 3.616.000.000,00 (tiga milyar enam ratus enam belas juta rupiah) serta batas waktu penyelesaian piutang dimaksud, dan memberikan penjelasan kepada pemegang saham mengenai telah terjadinya perubahan penggunaan dana hasil

penawaran umum PT Asia Inti Selera Tbk sebesar Rp. 12. 261.000.000,00 (dua belas milyar dua ratus enam puluh satu juta rupiah), pada RUPS berikutnya.

IV. Kasus PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya surat PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk yang menjelaskan bahwa pada tanggal 13 Desember 2001 PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk telah menjual aktiva tetap berupa tanah dan bangunan di Jalan Margomulyo Nomor 29A (MM-29A) Surabaya kepada PT Gunawan Dianjaya Steel selaku pihak afiliasi dengan nilai Rp. 29.300.000.000,- (duapuluh sembilan milyar tiga ratus juta rupiah).
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan bahwa PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk memang telah melakukan penjualan asset MM-29A kepada PT Gunawan Dianjaya Steel selaku Pihak terafiliasi senilai Rp. 29.300.000.000,- (duapuluh sembilan milyar tiga ratus juta rupiah) pada tanggal 13 Desember 2001 yang belum mendapat persetujuan terlebih dahulu dari pemegang saham independen dalam RUPS
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk telah melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan terhadap PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk dikenakan sanksi berupa:
 - a. Sanksi administratif berupa denda sebesar Rp.500.000.000,00- (lima ratus juta rupiah);
 - b. Kewajiban untuk mengagendakan pertanggungjawaban dan penyampaian informasi atas adanya transaksi penjualan asset MM-29 A pada tanggal 13 Desember 2001 kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa, pada RUPS berikutnya.

V. Kasus PT Myohdotcom Indonesia Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya surat PT Myohdotcom Indonesia Tbk yang memberitahukan mengenai rencana perseroan untuk melakukan pembelian saham dan mengadakan RUPSLB.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus tersebut ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. PT Myohdotcom Indonesia Tbk telah melaksanakan RUPSLB pada tanggal 30 April 2001 dengan hasil menyetujui rencana transaksi akuisisi terhadap 3 (tiga) perusahaan afiliasi yaitu PT Celicom Indonesia, PT Asiamaya Dotcom Indonesia dan PT DC Java Indonesia;
 - b. PT Myohdotcom Indonesia Tbk telah memenuhi prosedur yang ada kecuali dokumen berupa laporan penilai independen atas nilai saham yang akan dibeli secara lengkap yang belum disampaikan kepada Bapepam. Dokumen tersebut baru disampaikan kepada Bapepam pada tanggal 27 Maret 2002.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa PT Myohdotcom Indonesia Tbk telah melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama dan terhadap PT Myohdotcom Indonesia Tbk dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp.358.000.000,00- (tiga ratus lima puluh delapan juta rupiah) atas 358 hari keterlambatan penyampaian dokumen berupa laporan penilai independen terhitung mulai tanggal 3 April 2001 sampai dengan 27 Maret 2002.

VI. Kasus PT Bumi Resources Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya penelaahan Bapepam terhadap surat PT Bumi Resources Tbk mengenai penyampaian bukti pengumuman transaksi material dan surat edaran perseroan.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak yang terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. PT Bumi Resources Tbk telah melaksanakan RUPSLB pada tanggal 29 Nopember 2001 dengan hasil antara lain menyetujui penjualan seluruh atau 100 % saham-saham perseroan dalam Bumi (Uzbekistan) Ltd.
 - b. Dalam penjualan 100 % saham-saham perseroan dalam Bumi (Uzbekistan) Ltd., PT Bumi Resources Tbk tidak menunjuk pihak independen untuk menilai kelayakan transaksi penjualan 100 % saham tersebut, terlambat mengumumkan informasi-informasi berkaitan dengan transaksi tersebut, dan terlambat menyediakan data tentang transaksi tersebut kepada pemegang saham dan penyampaiannya kepada Bapepam.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa PT Bumi Resources Tbk telah melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, dan terhadap PT Bumi Resources Tbk dikenakan sanksi berupa denda sebesar Rp.100.000.000,00- (seratus juta rupiah).

VII. Kasus Perdagangan Saham PT Astra Internasional Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari laporan PT Bursa Efek Jakarta mengenai adanya perdagangan saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) periode tanggal 1 Juni sampai dengan 29 Juni 2001 yang dilakukan oleh PT Kuo Capital Rahardja yang diduga melanggar Pasal 91 UUPM.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. Sdr. Jimmy Rusli selaku sales PT Kuo Capital Rahardja telah melakukan transaksi saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) dengan cara titip jual dan titip beli atas nama Sdr. Lee Alimin (nasabah) pada periode Juni 2001 dimana order transaksi saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) tersebut tidak berdasarkan perintah yang jelas dari nasabah. Perdagangan saham yang dilakukan secara titip jual dan titip beli dilakukan karena terbatasnya sarana penunjang berupa booth yang dimiliki oleh PT Kuo Capital Rahardja.
 - b. Transaksi titip jual dan titip beli saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) tersebut yang dilakukan melalui beberapa Perusahaan Efek mengakibatkan transaksi tanpa perubahan kepemilikan sebanyak 26 (dua puluh enam) kali atas nama Sdr. Lee Alimin.
 - c. Perdagangan saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) yang tidak mengakibatkan adanya perubahan kepemilikan tidak terbukti telah menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dan tidak terbukti telah mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian, penjualan atau penahanan atas efek yang dimiliki.
 - d. Terdapat 4 nasabah yang melakukan transaksi saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) dengan cara titip jual dan titip beli dalam jumlah yang besar yaitu

Sdr. Sulaeman Tan, Sdr. Sunarti, Sdr. Suprapti, dan Sdr. Giyati yang saling bertemu dan tidak ditemukan adanya indikasi persekongkolan.

- e. Penggunaan nominee menjadi salah satu bentuk pola investasi yang saat ini terjadi di Pasar Modal Indonesia, namun tidak terbukti adanya persekongkolan atas transaksi yang dilakukan oleh para nominee yang menjadi nasabah PT Kuo Capital Rahardja.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa telah terjadi pelanggaran Pasal 31 Undang-undang Pasar Modal, Peraturan Bapepam Nomor V.D.1, Peraturan Bapepam Nomor V.D.3 serta Peraturan Bapepam Nomor V.E.1, dan dikenakan sanksi administratif yaitu:
 - a. Peringatan Tertulis kepada PT Kuo Capital Rahardja, Sdr. Tariq Khan dan Sdr. Toni Setioko selaku direktur utama dan direktur PT Kuo Capital Rahardja;
 - b. Pembekuan izin sementara kepada Sdr. Jimmy Rusli selama 10 (sepuluh) hari.
 - c. Sanksi kepada Sdr. Tariq Khan dan Sdr. Toni Setioko serta Sdr. Jimmy Rusli diberi catatan bahwa apabila dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak surat sanksi ditetapkan yang bersangkutan melakukan pelanggaran serupa, maka Bapepam akan mencabut izin yang dimiliki oleh yang bersangkutan.

VIII. Kasus Perdagangan Saham PT Ultra Jaya Milk Tbk

1. Kasus tersebut bermula dari adanya penelaahan Bapepam mengenai kemungkinan adanya upaya manipulasi transaksi dengan pola dominasi transaksi beli yang menimbulkan *market impact change* terhadap volume dan harga saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) yang cukup signifikan yang dilakukan oleh 6 (enam) anggota Bursa Efek pada periode perdagangan 18 April s.d. 28 Mei 2001.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. Transaksi saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) yang dilakukan oleh Sdr. Ivan Yuliavan Tausa mengalami pertemuan sebanyak 10 (sepuluh) kali dengan tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan sehingga dalam hal ini telah melanggar Pasal 91 UUPM.
 - b. Transaksi tutup sendiri (*crossing*) atas saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) yang dilakukan oleh PT Berkat Agape Kapital melalui Anggota Bursa PT Makindo Securities tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan sehingga dalam hal ini telah melanggar Pasal 91 UUPM.
 - c. Kegiatan Sdr. Ivan Yuliavan Tausa yang mengumpulkan dan mengelola dana dari para Pihak, dalam hal ini yang bersangkutan mengistilahkannya sebagai *switcher*, tidak memiliki izin sebagai Wakil Manajer Investasi dari Bapepam, sehingga melanggar Pasal 103 UUPM.
 - d. PT Pratama Penaganarta mengetahui dan membantu kegiatan yang dilakukan oleh Sdr. Ivan Yuliavan Tausa sebagai Manajer Investasi yang tidak memiliki izin dari Bapepam.
 - e. Transaksi sebanyak 10 (sepuluh) kali yang dilakukan oleh Sdr. Ivan Yuliavan Tausa dan transaksi tutup sendiri sebanyak 1 (satu) kali yang dilakukan oleh PT Berkat Agape Kapital tidak signifikan dibandingkan dengan frekuensi transaksi yang dilakukan oleh keduanya, disamping itu juga belum adanya realisasi keuntungan yang diperoleh kedua nasabah tersebut.

3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 ayat (2) huruf a Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Sdr. Ivan Yuliavan Tausa, PT Pratama Penaganarta, PT Berkat Agape Kapital dan PT Makindo Securities dikenakan sanksi administratif berupa Peringatan Tertulis.

IX. Kasus PT Asjaya Indosurya Securities

1. Kasus ini bermula dari adanya dugaan pelanggaran atas peraturan di bidang pasar Modal yang dilakukan oleh PT Asjaya Indosurya Securities sebagai Manajer Investasi.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. PT Asjaya Indosurya Securities menerbitkan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yaitu Reksa Dana Indosurya Mentari dan Reksa Dana Indosurya Kathulistiwa. Kedua Reksa Dana tersebut telah melakukan pelanggaran atas kebijakan investasi yang ditetapkan dalam Kontrak dan dalam Prospektus. Hal ini melanggar angka 7 huruf a angka 1) Peraturan Bapepam Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
 - b. PT Asjaya Indosurya Securities terlambat menyampaikan Laporan Keuangan Tahunan untuk masing-masing Reksa Dana periode 31 Desember 2000 kepada Bapepam. Laporan tersebut baru diterima Bapepam pada tanggal 19 Desember 2001. Hal ini melanggar angka 1 juncto angka 3 Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : SE-05/PM/2000 bulan Oktober 2000.
 - c. PT Asjaya Indosurya Securities juga tidak melakukan pembaharuan atas prospektus yang diterbitkannya. Hal ini melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jo Pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 dan Pasal 29 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di bidang Pasar Modal, PT Asjaya Indosurya Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp.46.800.000,- (empat puluh enam juta delapan ratus ribu rupiah) dan pembubaran Reksa Dana Indosurya Mentari dan Reksa Dana Indosurya Khatulistiwa.

X. Kasus PT Omnireksa Nusantara Manajemen

1. Kasus ini bermula dari adanya dugaan pelanggaran atas peraturan di bidang Pasar Modal yang dilakukan oleh PT Omnireksa Nusantara Manajemen sebagai Manajer Investasi.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut:
 - a. PT Omnireksa Nusantara Manajemen menerbitkan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yaitu Reksa Dana Mahameru. Reksa Dana tersebut telah melakukan pelanggaran atas kebijakan investasi yang ditetapkan dalam Kontrak dan dalam Prospektus. Hal ini melanggar angka 7 huruf a angka 1) Peraturan IV.B.2 Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Hal ini melanggar angka 1 juncto angka 3 Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : SE-05/PM/2000 tanggal Oktober 2000. Sehingga perseroan terlambat selama 198 (seratus sembilan puluh delapan) hari untuk Laporan

Keuangan Tahunan per 31 Desember 2000 dan selama 16 (enam belas) hari untuk Laporan Keuangan Tengah Tahunan per 30 Juni 2001.

3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jo Pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 dan Pasal 29 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di bidang Pasar Modal, PT Omnireksa Nusantara Manajemen dikenakan sanksi administratif berupa denda dengan total denda sebesar Rp.21.400.000,- (dua puluh satu juta empat ratus ribu rupiah) atas 198 (seratus sembilan puluh delapan) hari keterlambatan penyampaian Laporan Keuangan Tahunan periode 31 Desember 2000 dan 16 (enam belas) hari keterlambatan penyampaian Laporan Keuangan Tengah Tahunan periode 30 Juni 2001, serta pembubaran Reksa Dana Mahameru.

XI. Kasus PT Eficorp Sekuritas

1. Kasus ini bermula dari adanya dugaan pelanggaran atas peraturan di bidang Pasar Modal yang dilakukan oleh PT Eficorp Sekuritas sebagai Manajer Investasi.
2. Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan bahwa PT Eficorp Sekuritas menerbitkan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yaitu Reksa Dana Unggul Investasi Terpercaya (DUIT). Reksa Dana tersebut telah melakukan pelanggaran atas kebijakan investasi yang ditetapkan dalam Kontrak dan dalam Prospektus. Hal ini melanggar angka 7 huruf a angka 1) Peraturan IV.B.2 Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
3. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jo Pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995, PT Eficorp Sekuritas dikenakan sanksi berupa:
 - a. Sanksi administratif berupa denda dengan total denda sebesar Rp.75.000.000,- (tujuh puluh lima juta rupiah);
 - b. Perintah untuk menarik kembali seluruh dana Reksa Dana DUIT yang ditempatkan dalam bentuk promissory note dari 9 (sembilan) perusahaan afiliasi secara bertahap selambat-lambatnya sejak bulan Juni 2002 sampai dengan bulan Pebruari 2003. Dalam hal PT Eficorp Sekuritas tidak melakukan tindakan tersebut maka Bapepam akan mengenakan sanksi yang lebih berat kepada PT Eficorp Sekuritas sebagai Manajer Investasi Reksa Dana DUIT.

a.n. Ketua Bapepam
Kepala Biro Perundang-undangan
dan Bantuan Hukum

Robinson Simbolon
NIP 060047831

SIARAN PERS BADAN PENGAWAS PASAR MODAL TANGGAL 27 DESEMBER 2002

Pada hari ini Jum'at tanggal 27 Desember 2002, Bapepam mengumumkan hal-hal yang berkaitan dengan penegakan hukum yang telah dilakukan. Selama tahun 2002 terdapat beberapa kasus pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal baik bersifat laporan berkala maupun yang bersifat kasuistis, yang telah ditindak lanjuti dengan pengenaan sanksi terhadap Pihak-pihak yang terbukti diduga melakukan pelanggaran tersebut. Adapun pengenaan **sanksi administratif berupa denda** telah dikenakan kepada 186 (seratus delapan puluh enam) Emiten, 31 (tiga puluh satu) Perusahaan Efek, 2 (dua) Biro Administrasi Efek, 1 (satu) Bank Kustodian, 1 (satu) Wali Amanat, 8 (delapan) Wakil Perusahaan Efek, 1 (satu) Akuntan Publik, 1 (satu) Penilai dan 15 (lima belas) Pihak lain termasuk direksi dan komisaris Emiten dengan total denda sebesar Rp. 20.576.400.000,- (dua puluh miliar lima ratus tujuh puluh enam juta empat ratus ribu rupiah).

Disamping pengenaan sanksi administratif berupa denda, Bapepam juga telah mengenakan **sanksi administratif berupa peringatan tertulis** kepada 4 (empat) Emiten, 22 (dua puluh dua) Perusahaan Efek, 8 (delapan) Wakil Perusahaan Efek, dan 1 (satu) Akuntan Publik serta 1 (satu) Konsultan Hukum. Serta **pembekuan kegiatan usaha** kepada 29 (dua puluh sembilan) Perusahaan Efek, 4 (empat) Wakil Perusahaan Efek dan 4 (empat) Akuntan Publik. Bapepam juga telah mengenakan sanksi berupa **pencabutan izin usaha** kepada 8 (delapan) Perusahaan Efek dan 2 (dua) Wakil Perusahaan Efek. Bersama ini diumumkan bahwa Bapepam telah melakukan pemeriksaan atas dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang sifatnya kasuistis, adapun penjelasannya dapat disampaikan sebagai berikut:

Kasus Perdagangan Saham PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk

1. Kasus ini bermula setelah adanya perdagangan saham PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) periode bulan Agustus 2002 yang tidak menyebabkan perubahan kepemilikan atas transaksi saham dimaksud, dan penyalahgunaan dana serta Efek nasabah.
2. Berkaitan dengan hal tersebut Bapepam telah melakukan pemeriksaan terhadap beberapa Pihak yang diduga terlibat dan melakukan penelaahan atas dokumen yang berkaitan dengan transaksi tersebut, dengan hasil sebagai berikut :
 - a. Beberapa Pihak secara bersama-sama telah terbukti melakukan perdagangan saham DSFI yang tidak menyebabkan terjadinya perubahan kepemilikan atas saham tersebut. Tindakan tersebut dikategorikan sebagai tindakan manipulasi pasar yang melanggar Pasal

- 91 dan Pasal 92 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- b. Beberapa Perusahaan Efek memfasilitasi dan membantu nasabah dalam melakukan transaksi saham DSFI yang mengakibatkan terjadinya manipulasi pasar. Hal ini melanggar Pasal 91 dan 92 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
 - c. Beberapa Perusahaan Efek tidak melakukan verifikasi atas tersedianya dana atau Efek yang mengakibatkan gagal bayar atas perdagangan saham DSFI. Hal ini melanggar angka 4 huruf b butir 2 Peraturan V.D.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-28/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.
 - d. Beberapa direktur Perusahaan Efek melanggar angka 2 Peraturan Nomor V.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-27/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Pengawasan Terhadap Wakil Dan Pegawai Perusahaan Efek.
 - e. Beberapa direktur dan pegawai Perusahaan Efek telah melakukan penjaminan saham milik nasabah tanpa sepengetahuan dan ijin dari nasabah, yang digunakan untuk kepentingan Perusahaan Efek. Hal ini melanggar Pasal 107 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan angka 5 Peraturan Nomor V.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-29/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Perusahaan Yang Melakukan Kegiatan Perantara Pedagang Efek.
3. Sehubungan dengan pelanggaran-pelanggaran tersebut di atas Bapepam, telah memberikan sanksi administratif berupa:
- a. Denda sebesar Rp. 3.000.000.000,- (tiga miliar rupiah) secara bersama-sama kepada Sdr. Yulianus Indrayana, Sdr. AG. Marfiyatmo, PT Jaya Makmur Sejahtera, Sdr. Hendri Aristo Sirait, Sdr. Afrizal, Sdr. Irfan Riyadi, Sdr. Akub Sudarsa, Sdr. Haryadi, Sdr. Meiske Herlina Tengker, Sdr. Mochammad Permana, Sdr. Agustian Harahap
 - b. Denda kepada Perusahaan Efek, masing-masing:
 - i. Sebesar Rp. 500.000.000,- kepada:
 - PT Jasabanda Garta
 - PT Ficor Sekuritas Indonesia
 - ii. Sebesar Rp. 150.000.000,- kepada:
 - PT BNI Securities
 - iii. Sebesar Rp. 125.000.000,- kepada:
 - PT Kuo Capital Raharja
 - PT Mitra Investdana
 - iv. Sebesar Rp. 100.000.000,- kepada:
 - PT Evergreen Capital
 - PT Megakarya Securities
 - PT Intra Asia Sekuritas

- v. Sebesar Rp. 75.000.000,- kepada:
 - PT Arab Malaysian Securities
 - PT Samuel Sekuritas
 - PT Danawitta Securities
 - PT Global Inter Capital
 - PT Jalur Wahana
 - PT Panin Sekuritas
- c. Peringatan Tertulis dan Denda kepada:
 - i. Sdr. Rochani Mansyur Rp. 50.000.000,-
 - ii. Sdr. Andwihardi Rp. 50.000.000,-
 - iii. Sdr. Hoksan Sinaga Rp. 50.000.000,-
 - iv. kepada Sdr. Zaki Mubarak Rp. 50.000.000,-
 - v. Sdr. Panungkun Manullang Rp. 25.000.000,-
- d. Sanksi Peringatan Tertulis kepada Pihak-pihak sebagaimana tersebut di atas, akan ditindaklanjuti Pencabutan Izin Orang Perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek, apabila dalam jangka waktu satu tahun pihak-pihak tersebut melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar Modal.

Kasus Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT Indonesian Satellite Corporation Tbk

1. Kasus bermula dari pelaksanaan divestasi saham PT Indonesian Satellite Corporation Tbk (ISAT) periode bulan Mei 2002 yang ditemukan bahwa telah terjadi penjualan secara signifikan saham ISAT yang dilakukan oleh beberapa pihak sehingga mengakibatkan turunnya harga saham ISAT secara signifikan pada periode yang sama.
2. Berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam, ditemukan bukti-bukti sebagai berikut:
 - a. Beberapa anggota bursa telah melakukan penjualan saham ISAT tanggal 16 Mei 2002 dengan volume transaksi yang signifikan. Masing-masing juga bertindak sebagai *seller initiator*.
 - b. Merrill Lynch merupakan salah satu anggota bursa terbesar yang melakukan transaksi telah mengakui dan membenarkan telah melakukan transaksi untuk kepentingan nasabahnya yaitu MLPFNS yang berkedudukan di New York dan MLI yang berkedudukan di London.
 - c. Bapepam telah meminta bantuan *United State Securities and Exchanges Commission (US-SEC)* dan *United Kingdom Financial Service Authority (UK-FSA)* guna menemukan data Pemilik Penerima Manfaat (*beneficial owner*) dari MLPFNS di Delaware serta MLI di London.
 - d. Berdasarkan hasil pemeriksaan yang dilakukan oleh US-SEC dan UK-FSA, sebagaimana tertuang dalam surat dari kedua otoritas pasar modal tersebut kepada Bapepam, diperoleh data dan identitas *beneficial owner* dari MLPFNS dan MLI. Namun demikian, berdasarkan keterangan dan hasil analisa yang dilakukan, tidak ditemukan bukti adanya orang dalam yang berkedudukan sebagai *beneficial owner*.

3. Berdasarkan pemeriksaan tersebut Bapepam berkesimpulan bahwa tidak ditemukan adanya orang dalam yang melakukan perdagangan orang dalam sehingga dengan demikian tidak terbukti adanya perdagangan orang dalam (insider trading) yang terjadi dalam kasus perdagangan saham ISAT.

KASUS PT KIMIA FARMA Tbk

1. Kasus ini bermula dari ditemukannya hal-hal sebagai berikut:
 - a. Dalam rangka restrukturisasi PT Kimia Farma Tbk. (PT KAEF), Sdr. Ludovicus Sensi W selaku partner dari KAP HTM yang diberikan tugas untuk mengaudit laporan keuangan PT KAEF untuk masa 5 bulan yang berakhir pada 31 Mei 2002, menemukan dan melaporkan adanya kesalahan dalam penilaian persediaan barang jadi dan kesalahan pencatatan penjualan untuk tahun yang berakhir per 31 Desember 2001.
 - b. Selanjutnya diikuti dengan pemberitaan di harian Kontan yang menyatakan bahwa Kementerian BUMN memutuskan penghentian proses divestasi saham milik Pemerintah di PT KAEF setelah melihat adanya indikasi penggelembungan keuntungan (overstated) dalam laporan keuangan pada semester I tahun 2002.
2. Berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam, diperoleh bukti sebagai berikut :
 - a. terdapat kesalahan penyajian dalam laporan keuangan PT KAEF, adapun dampak kesalahan tersebut mengakibatkan overstated laba pada laba bersih untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2001 sebesar Rp 32,7 miliar yang merupakan 2,3% dari penjualan dan 24,7% dari laba bersih PT Kimia Farma Tbk.
 - b. Kesalahan tersebut terdapat pada unit-unit sebagai berikut:
 - Unit Industri Bahan Baku
 - Kesalahan berupa overstated pada penjualan sebesar Rp 2,7 miliar.
 - Unit Logistik Sentral
 - Kesalahan berupa overstated pada persediaan barang sebesar Rp 23,9 miliar
 - Unit Pedagang Besar Farmasi (PBF)
 - Kesalahan berupa overstated pada persediaan barang sebesar Rp 8,1 miliar.
 - Kesalahan berupa overstated pada penjualan sebesar Rp 10,7 miliar.
 - c. Bahwa kesalahan penyajian tersebut, dilakukan oleh Direksi periode 1998–Juni 2002 dengan cara:
 - Membuat 2 (dua) daftar harga persediaan (master prices) yang berbeda masing-masing diterbitkan pada tanggal 1 Pebruari 2002 dan 3 Pebruari 2002, dimana keduanya merupakan master prices yang telah diotorisasi oleh pihak yang berwenang yaitu Direktur Produksi PT KAEF. Master prices per 3 Pebruari 2002 merupakan master prices yang telah disesuaikan nilainya (penggelembungan) dan dijadikan dasar sebagai penentuan nilai persediaan pada unit distribusi PT KAEF per 31 Desember 2001.

- Melakukan pencatatan ganda atas penjualan pada unit PBF dan unit Bahan Baku. Pencatatan ganda tersebut dilakukan pada unit-unit yang tidak disampling oleh Akuntan.
- d. Berdasarkan uraian tersebut di atas, tindakan yang dilakukan oleh PT KAEF terbukti melanggar:
- Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.
- e. Berdasarkan pemeriksaan yang telah dilakukan, terbukti bahwa Akuntan yang melakukan audit Laporan Keuangan per 31 Desember 2001 PT KAEF:
- Telah melakukan prosedur audit termasuk prosedur audit sampling yang telah diatur dalam Standar Profesional Akuntan Publik, dan tidak diketemukan adanya unsur kesengajaan membantu manajemen PT KAEF dalam penggelembungan keuntungan tersebut. Namun demikian proses audit tersebut tidak berhasil mendeteksi adanya penggelembungan laba yang dilakukan oleh PT KAEF.
3. Sehubungan dengan temuan tersebut, maka sesuai dengan Pasal 102 Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal jo Pasal 61 Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 jo Pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal maka PT Kimia Farma (Persero) Tbk. dikenakan sanksi administratif berupa denda yaitu sebesar Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah);
4. Sesuai Pasal 5 huruf n Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal maka:
- a. Direksi Lama PT Kimia Farma (Persero) Tbk. periode 1998 – Juni 2002 diwajibkan membayar sejumlah Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) untuk disetor ke Kas Negara, karena melakukan kegiatan praktek penggelembungan atas laporan keuangan per 31 Desember 2001;
 - b. Sdr. Ludovicus Sensi W, Rekan KAP Hans Tuanakotta dan Mustofa selaku auditor PT Kimia Farma (Persero) Tbk. diwajibkan membayar sejumlah Rp. 100.000.000,- (seratus juta rupiah) untuk disetor ke Kas Negara, karena atas resiko audit yang tidak berhasil mendeteksi adanya penggelembungan laba yang dilakukan oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk. tersebut, meskipun telah melakukan prosedur audit sesuai dengan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP), dan tidak diketemukan adanya unsur kesengajaan.

Jakarta, 27 Desember 2002
Ketua Bapepam

Herwidayatmo
NIP 060065750



**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN**

Gedung Baru Lantai 3 – 8
Departemen Keuangan RI
Jl. Lapangan Banteng Timur No. 1 - 4
Jakarta 10710

Telepon : (021) 3858001
Fax. : (021) 3857917
E-mail : bapepam@bapepam.go.id

**SIARAN PERS HASIL PEMERIKSAAN KASUS
PERDAGANGAN SAHAM PT AGIS Tbk (TMPI)**

Pada hari ini, Jumat, 5 Oktober 2007, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) mengumumkan hasil pemeriksaan terhadap kasus perdagangan saham PT AGIS Tbk (TMPI), sebagai berikut :

Menetapkan sanksi administratif berupa denda kepada beberapa Perusahaan Efek yang menjadi sarana atas indikasi pelanggaran pidana dimaksud, yaitu sebagai berikut kepada:

1. PT Danpac Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
2. PT Kuo Kapital Raharja dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
3. PT Sekuritas Indo Pacific Investasi dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
4. PT Philip Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
5. PT Net Sekuritas dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
6. PT Panin Capital dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
7. PT Buana Capital dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
8. PT CIMB GK Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
9. PT Reliance Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
10. PT Optima Kharya Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
11. PT Asjaya Indosurya Sekuritas dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah)
12. PT Mahakarya Artha Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)
13. PT NISP Sekuritas dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah).
14. PT Paramitra Alfa Sekuritas dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
15. PT BNI Securities dikenakan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)

Jakarta, 05 Oktober 2007,
a.n. Ketua,
Kepala Biro Perundang-undangan
dan Bantuan Hukum,

ttd

Robinson Simbolon
NIP 060047831

PRESS RELEASE
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN
17 Desember 2007

Pada hari ini, Senin, 17 Desember 2007, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) mengumumkan hasil pemeriksaan terhadap kasus PT AGIS Tbk (AGIS), sebagai berikut :

- I. Kasus ini bermula karena adanya fluktuasi harga saham AGIS periode September 2006 sampai dengan Agustus 2007 dimana pada periode tersebut PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) telah melakukan suspend atas saham AGIS beberapa kali karena adanya kenaikan harga saham AGIS dan suspend karena penurunan harga. Terjadinya fluktuasi harga saham AGIS tersebut tidak terlepas dari berbagai informasi yang berkembang di pasar seperti rencana akuisisi PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia, rencana merger dengan PT E-solution.
- II. AGIS terbukti telah memberikan informasi yang secara material tidak benar terkait dengan pendapatan dari 2 (dua) perusahaan yang akan diakuisisi yaitu PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia, dimana dinyatakan bahwa pendapatan kedua perusahaan tersebut adalah sebesar Rp 800 miliar. Namun demikian, berdasarkan Laporan Keuangan kedua perusahaan yang akan diambil alih tersebut per 31 Maret 2007 total pendapatannya hanya sebesar kurang lebih Rp 466,8 miliar.
- III. Disamping itu, AGIS juga menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal realisasi pelaksanaan akuisisi PT Akira Indonesia dan PT TT Indonesia dimana sampai saat ini rencana tersebut belum terealisasi.
- IV. AGIS juga melakukan pelanggaran terkait Laporan Keuangan AGIS yang merupakan konsolidasi dari anak-anak perusahaan yang salah satunya adalah PT AGIS Elektronik. Dalam Laporan Laba Rugi Konsolidasi AGIS diungkapkan Pendapatan Lain-Lain Bersih sebesar Rp 29,4 miliar yang berasal dari Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik sebagai anak perusahaan AGIS yang tidak didukung dengan bukti-bukti kompeten dan kesalahan penerapan prinsip akuntansi. Dengan demikian pendapatan lain-lain dalam Laporan Keuangan AGIS Elektronik adalah tidak wajar yang berakibat Laporan Keuangan Konsolidasi AGIS juga tidak wajar.
- V. Berdasarkan hal-hal tersebut di atas maka Bapepam dan LK menetapkan hal-hal sebagai berikut:
 1. Sanksi berupa denda terhadap Sdr. Jhonny Kesuma, selaku Direktur Utama AGIS sebesar Rp. 5 miliar atas pemberian beberapa informasi yang secara material tidak benar;
 2. Sanksi berupa denda terhadap Sdr. Bintoro Tjitrowirjo, selaku Direktur Utama PT AGIS Elektronik dan juga selaku Wakil Direktur Utama AGIS sebesar Rp. 1 miliar atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan PT AGIS Tbk; dan

3. Sdri. Eka Hikmawati Supriyadi selaku Direktur PT AGIS Elektronik dan juga selaku Direktur AGIS sebesar Rp. 1 miliar atas pelanggaran terkait Laporan Keuangan PT AGIS Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan Keuangan PT AGIS Tbk.

a.n. Ketua Bapepam dan LK
Kepala Biro Perundang-undangan
dan Bantuan Hukum

td

Robinson Simbolon
NIP 060047831

