

**Manifestasi *Creative Destruction* dalam
Sistem Ekonomi Kapitalis Amerika
Kasus Bernard L. Madoff**

TESIS

TOGA H.TAMPUBOLON

070630897



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS PASCARJANA
PROGRAM KAJIAN WILAYAH AMERIKA
JAKARTA
DESEMBER 2010**

**Manifestasi *Creative Destruction* dalam
Sistem Ekonomi Kapitalis Amerika
Kasus Bernard L. Madoff**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister

TOGA H.TAMPUBOLON

070630897



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS PASCARJANA
PROGRAM KAJIAN WILAYAH AMERIKA
JAKARTA
DESEMBER 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Toga H. Tampubolon

NPM : 070630897

Tandatangan :



Tanggal : 16 Desember 2010.

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini di ajukan oleh :
 Nama : Toga H. Tampubolon
 NPM : 070630897
 Program Studi : Kajian Wilayah Amerika
 Judul Tesis : Manifestasi *Creative Destruction* dalam Sistem
 Ekonomi Kapitalis Amerika Kasus Bernard L.
 Madoff

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

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Rony M. Bishry, Ph.D (.....*Rony Bishry*.....)

Pembaca : Bambang Nuroso, M.Si (.....*Bambang Nuroso*.....)

Penguji : Doddy W.Sjahbuddin, Ph.D (.....*Doddy W.Sjahbuddin*.....)

Penguji : Ir. Alfred Inkiriwang, M.Si (.....*Alfred Inkiriwang*.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 16 Desember 2010

KATA PENGANTAR

Rasa syukur yang mendalam saya panjatkan kepada Sang Khalik karena telah memperkenankan saya menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini adalah salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar Magister pada program studi Kajian Wilayah Amerika Fakultas Pasca Sarjana Universitas Indonesia. Selama penulisan tesis ini, saya menyadari bahwa saya telah memperoleh banyak bantuan dari berbagai pihak. Tanpa bantuan mereka, akan sulit bagi saya untuk menyelesaikan penulisan tesis ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini saya ingin mengucapkan terima kasih saya kepada:

- (1) Bapak Rony M. Bishry, Ph.D. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pemikirannya dalam mengarahkan saya menyusun tesis ini.
- (2) Dosen dan staf pengajar di KWA UI. Bapak Ir. Alfred Inkiriwang, Msi untuk masukannya dalam menyempurnakan tesis ini, Bapak Bambang Nuroso, M.si untuk ide-ide pengembangan tesis ini. Ibu Dr. Riani Inkiriwang, Msi. yang selalu *care* terhadap keluh kesah mahasiswa. Ibu Dr. Retno S. Mamoto, Msi. yang menyadarkan saya untuk belajar lebih banyak dalam hal menulis. Serta tidak terlupakan semua perkuliahan yang diberikan oleh Bapak Alfian, Msi, Bapak M.Fuad.Msi Msi. Ibu Dr. Nana.Msi, Ibu Doddy W.Sjahbuddin Ph,D. dan lain-lain kepada beliau-beliau ini saya berhutang ilmu.
- (3) Staf administrasi dan perpustakaan KWA UI untuk pelayanannya.
- (4) Ibu tercinta Serefina H. dan keluarga besar Tampubolon serta ketiga keponakan tercinta Asima Adriana, Anastasia Adriati dan Andreas Renaldo yang memberikan dorongan semangat dan cinta kasih sehingga semuanya menjadi terasa lebih mudah.
- (5) Sekolah Asisi yang memberikan kelonggaran waktu selama saya menyusun tesis ini.

Akhir kata, saya berharap semoga Tuhan Yang Maha Esa membalaskan budi baik semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini dapat bermamfaat bagi pengembangan ilmupengetahuan.

Jakarta, 16 Desember 2010

Penulis

Toga H. Tampubolon



HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMISI

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

Nama : Toga H. Tampubolon

NPM : 070630897

Program Studi : Kajian Wilayah Amerika

Departemen :

Fakultas : Pasca Sarjana

Jenis karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Manifestasi Creative Destruction dalam Sistem Ekonomi Kapitalis Amerika
Kasus Bernard L. Madoff

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal: 10 Desember 2010

Yang menyatakan

(Toga H. Tampubolon)

ABSTRAK

Nama :Toga H. Tampubolon
Program Studi : Kajian Wilayah Amerika.
Judul : Manifestasi Creative Destruction dalam Sistem Ekonomi Kapitalis Amerika Kasus Bernard L.Madoff

Krisis Ekonomi di Amerika akhir-akhir ini sebagian besar di akibatkan oleh kegagalan korporasi. Salah satu kasus yang paling menyolok adalah kasus penipuan finansial dengan pelakunya Bernard L.Madoff. Dampak dari kasus penipuan ini berujung pada ambruknya sejumlah bank, perusahaan swasta, dana jaminan pensiun, tabungan pendidikan dan kekayaan individual. Kasus penipuan yang luar biasa ini memunculkan pertanyaan bagaimana motivasi external dan internal yang mendorong pelaku, dan budaya seperti apa di balik peristiwa ini. Penelitian ini menggunakan sumber-sumber primer dan sekunder yang didapatkan dari majalah, surat yang dipublikasikan, laporan dan sumber-sumber literature lainnya. Hasil dari penelitian ini memperjelas bagaimana dimensi budaya dan karakter sistem ekonomi kapitalis sebagai faktor external bagi motivasi pelaku telah menjadi lahan subur bagi kasus-kasus penipuan. Serta motivasi internal seperti perilaku wirausaha dan ke-alpaan penerapan etika dalam bisnis.

Kata kunci: Creative Destruction, Kapitalis, Entrepreneur, Madoff

ABSTRACT

Name : Toga H. Tampubolon

Study Program: American Study

Title : Manifestation of “Creative Destruction” in American Capitalist Economic System, Study Case Bernard L. Madoff

Large portion of Economic Crisis in American recently is contributed by corporate misconduct. One of the striking cases is the fraud case perpetrated by Bernard L. Madoff. The impact of this fraud case leads to the collapse of banks, private companies, pension reserves, education endowment and personal wealth. This massive fraud has been surfacing the questions what external and internal motives which drive the perpetrator to commit fraudulence, and what culture is behind this case. This study draws upon primary and secondary sources including magazines, published letters, and literatures. Upon examination of this case, it becomes clear that culture dimensions and characteristic of capitalist economic system serving as external factors have been fertilized soil to such fraudulent. And internal factors such as entrepreneurship behavioral and compromised ethics determine the motives.

Keyword: Creative Destruction, Capitalist, Entrepreneur, Madoff

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGATAR.....	iii
ABSTRACT.....	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
BAB I. PENDAHULUAN	
1. Latar Belakang.....	1
2. Permasalahan.....	5
3. Hipotesis Penelitian.....	5
4. Tujuan Penelitian.....	6
5. Kerangka Teori.....	6
6. Metodologi Penelitian.....	8
7. Kerangka Penulisan.....	9
BAB II. NILAI-NILAI BUDAYA DAN KORPORASI AMERIKA	
1. Nilai-Nilai Inti Budaya Amerika.....	10
2. Budaya Kerja Amerika.....	12
A. Etos Kerja orang Amerika.....	12
B. Arti Pencapaian Bagi Usahawan Amerika.....	13
C. Arti Uang Bagi Orang Amerika.....	14
D. Budaya Philanthropy.....	16
E. Patriotisme Wirausaha Amerika.....	17
3. Entrepreneur Amerika dan Nilai Nilai Yang Di Pegangny.....	18
4. Budaya Koorporasi Amerika.....	27
5. Pasar Finansial Amerika dan Sistem Pengawasannya.....	32
BAB III. BUDAYA BISNIS BERNARD L. MADOFF	
1. Riwayat Hidup dan Bisnis Bernie Madoff.....	35
2. Skema Mengalinya Investasi ke dalam Bisnis Madoff.....	36
A. Skema Ponzi dalam Bisnis Madoff.....	37
B. Skema Ponzi dalam Sejarah Bisnis Amerika.....	40
3. Madoff dan Kedekatannya dengan Birokrasi.....	42
4. Etika dan Budaya Bisnis Madoff.....	43
5. Harry Markopolos Menghentikan Langkah Madoff.....	45
BAB IV. ANALISIS PERMASALAHAN	
A. Faktor Eksternal.....	51
1.1. Nilai Kompetisi Menjadi Antiklimaks.....	51
1.2. Nilai <i>Trust</i> Penyebab Kealpaan dalam Pengawasan.....	55
1.3. Ambiguitas <i>Creative Destruction</i> dalam Sistem Ekonomi Kapitalis.....	59

1.4. Non Intervensi Pemerintah Terhadap Korporasi dan Pasar.....	64
B. Faktor Internal	
2.1. <i>Low Character</i> dalam <i>Entrepreneurship Behavioral</i>	72
2.2. <i>Compromised Ethics</i> dalam Bisnis.....	75
BAB V. KESIMPULAN.....	80
DAFTAR REFERENSI.....	85
LAMPIRAN.....	90



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Maslow motivation and Personality, Hierarchy of Need.....	90
Lampiran 2: Money and Motivation.....	91
Lampiran 3: The World's Largest Hedge Fund is a Fraud.....	93



BAB 1

PENDAHULUAN

1. Latar belakang

Krisis finansial 2008 – 2009 di Amerika meluas dan berujung pada krisis finansial dan ekonomi dunia. Salah satu penyebabnya adalah praktek ilegal yang dilakukan oleh petualang-petualang di pasar investasi khususnya industri *derivatives* Amerika. Hutang nasional Amerika melonjak dari 5,2 trilyun USD menjadi 10, 9 trilyun USD pada tahun 1998 dengan komposisi hutang korporasi yang paling besar. Hal ini diakibatkan oleh bangkrutnya perusahaan-perusahaan berskala internasional seperti Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Northern Rock dan sebagainya. Dampak dari krisis ini menyebar ke seluruh kawasan ekonomi Eropah dan Asia. Seperti yang diberitakan oleh surat khabar besar Eropah, *La Republica*, *Dernieres Nouvelles d'Alsace*, *Der Tagesspiegel* dan *Information*, bahwa krisis ini telah cukup parah melanda negara-negara Eropah. Daya beli masyarakat di Jerman dan Perancis menurun sedangkan negara-negara Eropah lainnya mengalami perlambatan ekonomi.

Prinsip Ekonomi Kapitalis¹ yang dianut oleh Amerika Serikat, dimana pasar memberikan ruang seluas-luasnya bagi pelaku pasar untuk berkreasi dan berinovasi untuk menciptakan profit. Salah satu produk penemuan bisnis modern yang dijalankan oleh pelaku pasar Amerika adalah pasar *derivatives*². Produk derivative yang dianggap jenius ini telah menarik banyak perhatian para peminat investasi saham dari seluruh dunia. Daya tariknya antara lain adalah adanya janji keuntungan yang besar dan secara kelembagaan didukung oleh lembaga-lembaga Trust Amerika seperti pasar saham Wall Street dan Nasdaq.

Sejak Ronald Reagan dan Margaret Thatcher berkuasa di Amerika Serikat dan Inggris, sistem ekonomi Kapitalis menjadi satu-satunya sistem yang berjaya pada saat itu (Albert, 1999). Menurut Gorge Soros dalam sebuah wawancara dengan televisi Metro TV pada bulan Maret 2010, sejak itu pula eksplorasi

¹ Menurut Peter Berger Sistem Ekonomi Kapitalis merupakan sistem yang sangat kondusif meningkatkan produktivitas individu. Sistem ini merupakan mesin yang amat kuat dalam menciptakan kesejahteraan

² Menurut Randall Dodd : Derivatives are financial contracts that are designed to create market price exposure to changes in an underlying commodity, asset or event

terhadap sistem ekonomi menjadi sangat berkembang termasuk pula dengan pasar *derivatives* ini.

Keuntungan yang menggiurkan bukan berarti tanpa resiko. Para ekonom sudah mengingatkan bahwa resiko investasi seperti ini bersifat latent yang suatu saat akan berdampak merusak bagi sistem ekonomi secara menyeluruh. Dalam suratnya kepada para pemegang saham di Berkshire tahun 2002 Warren Buffet memperingatkan akan bahaya dari investasi *derivative*:

We try to be alert to any sort of mega-catastrophe risk, and that posture may make us unduly appreciative about the burgeoning quantities of long-term derivatives contracts and the massive amount of uncollateralized receivables that are growing alongside. In our view, however, derivatives are financial weapons of mass destruction, carrying dangers that, while now latent, are potentially lethal.

Salah satu bentuk pasar *derivatives* adalah *hedgefund*. *Hedgefund*³ merupakan kontrak investasi kolektif privat yang dikenakan biaya imbal jasa berbasis kinerja (*performance fee*) dan biasanya ditawarkan secara terbatas kepada investor kelas atas. Industri *hedgefund* merupakan sektor mutakhir keuangan yang menarik banyak peminat investor akhir-akhir ini. Investasi *hedgefund* ini adalah usaha untuk menutupi kerugian pada transaksi perdagangan dimasa yang akan datang dengan *variable-variabel* penentunya yang sulit untuk diprediksikan dengan menjaga besaran harga yang sudah dikendalikan.

Dalam menentukan besaran harga pada transaksi perdagangan pada masa yang akan datang ini akan terbuka kesempatan untuk menciptakan gelembung (*bubbles*) ekonomi⁴ yang terbukti pernah menyeret perusahaan-perusahaan

³ Menurut Webster New World Dictionary, *hedgefund* adalah “*a partnership investor who pool large sums for buying stocks they think will rise in price, at the same time selling shares they think will decline, so as to profit from both the rise and the fall in prices*”. Menurut kamus ekonomi yang di tulis oleh Dr. Winardi, *hedging* adalah metode untuk membatasi resiko terhadap kemungkinan perubahan harga.

⁴ Pada tahun 2007 *bubble* ekonomi ini bertumbuh secara massif dari \$100 trillion menjadi \$516 trillion. Hal ini di pacu oleh faktor ekonomi dan trend politik seperti (1) Sarbanes-Oxley increased corporate disclosures and government oversight. (2) Federal Reserve's cheap money policies created the subprime-housing boom. (3) War budgets burdened the U.S. Treasury and future entitlements programs. (4) Trade deficits with China and others destroyed the value of the U.S. dollar. (5) Oil and commodity rich nations demanding equity payments rather than debt (Marketwatch 2009)

bersekala international seperti Enron dan Lehman Brothers ke pengadilan. Kasus yang terakhir terungkap pada Desember 2007, yaitu seorang pelaku bisnis dan pasar uang terkemuka Amerika, Bernard L. Madoff⁵, melakukan praktek investasi ilegal yang disebut dengan *scheme ponzi*. Media masa memberitakan bahwa kasus ini menjadi kasus penipuan atau *fraud* investasi terbesar yang pernah ada.

Bernie Madoff pada awalnya mendaftarkan bisnisnya sebagai usaha hedgefund di pasar investasi Wall Street dan Nasdaq. Tetapi dengan cerdik dia melakukan penipuan dengan skema ponzi yang berselubung hedgefund ini. Madoff telah menjalankan bisnis ini selama dua puluh tahun sampai akhirnya tertangkap dan dibawa ke muka pengadilan. Menurut para ekonom semua transaksi hedgefund selama ini memang berjalan dengan sangat spekulatif, gelap, dan liar.

Praktek bisnis dengan skema ponzi⁶ bukanlah investasi yang ditanamkan di sektor real karena profit yang diterima oleh investor diperoleh dari setoran investasi dari investor lainnya. Dari praktek bisnis ini hanya sebagian kecil pihak yang diuntungkan yakni orang-orang yang berada pada lapisan atas atau *top position* dalam skema, dan sebagian besar yang berada pada lapisan bawah atau *bottom line* dari skema yang kemudian akan menanggung resiko kehilangan dana investasi mereka.

Madoff melalui firmanya Bernard L. Madoff Investment Securities LLC beroperasi sebagai pedagang perantara atau *broker* dan *dealer* sekuritas yang

⁵ Bernard L Madoff lahir pada 29 April 1938, di New York City, tahun 1960 dia lulus dari Hofstra University dari fakultas *political science*. Pada tahun itu pula dia memulai bisnis dengan membuka firma investasi dengan modal awal \$ 5000. Perusahaan ini meraih sukses dengan pendapatan sebesar 10 % per tahunnya . Kemudian dia di tunjuk untuk mengapai NASDAQ stock exchange. Pada 1980 perusahaan nya menjadi yang terbesar dalam bisnis trading dan pada tahun 2000 assetnya mencapai US \$ 300 million. Madoff juga adalah seorang member dari jenepada exclusive Palm Beach Country Club. Pada 11 Desember 2008 ditangkap oleh agen federal dengan tuduhan *securities fraud*.

⁶ Skema Ponzi menurut ensiklopedi ekonomi adalah "*a fraudulent investment operation that pays returns to investors from their own money or money paid by subsequent investors rather than from any actual profit earned*"

bekerja secara global. Melalui pendekatannya kepada kelompok birokrat tertentu dan kedekatannya pada pejabat-pejabat di Wall Street, Madoff mampu menggaet klien dengan latar belakang yang beragam. Tetapi kebanyakan dari mereka tidak mengetahui bahwa dana mereka sesungguhnya dikelola sepenuhnya oleh Madoff. Ketika kasus ini mulai terungkap dikalangan investor banyak yang baru menyadari bagaimana peristiwa ini sesungguhnya telah menimpa mereka.

Orang yang pertama menyadari indikasi penipuan ini adalah Harry Markopolos, seorang *portfolio manager* dari perusahaan kompetitor Madoff. Harry yang juga seorang analis pasar dan investasi adalah *whistleblower* yang telah memperingatkan lembaga pengawas sekuritas SEC (Securities and Exchange Commission) selama tujuh tahun sejak tahun 1992 dan akhirnya menuliskan laporannya ke kongres.

Pasar uang dan investasi Amerika Serikat adalah yang terbesar di dunia⁷. Ketika sebuah gejolak terjadi, tak urung menyeret pasar uang dunia dalam kesulitan besar. Tercatat sektor perbankan dunia khususnya Eropah dan Asia meramaikan iklim investasi di Amerika. Jumlah perusahaan yang terperangkap dalam bisnis skema ponzi madoff ini pun tak kalah banyaknya. Tercatat ada sebanyak 13 000 lebih investor yang kehilangan investasinya. Mereka ini terdiri dari korporasi internasional seperti BNP Paribas, HSBC Bank, Bank Eropah dan Jepang, yayasan sosial, dana pensiun serta individu. Sehingga dapat dibayangkan seberapa besar kerusakan yang diakibatkan oleh penipuan investasi ini.

Total kerugian yang diakibatkan oleh kasus Madoff ini sebesar 50 *billion dollar*. Angka ini adalah record terbesar dalam kasus penipuan investasi selama ini. Tetapi masih banyak para petualang dan spekulan ekonomi yang menurut Presiden Bush bertanggung jawab terhadap kerusakan ekonomi Amerika dan Dunia. Misalnya kasus Beam Sterns, Lehman Brothers dan termasuk pula kasus kredit macet (*credit crunch*) pada sektor perumahan. Hal ini menjadi menarik untuk dikaji lebih mendalam bahwa kasus-kasus seperti ini banyak terjadi di

⁷ Menurut data yang di release oleh United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) tahun 2002 : *The United States is the world's leading recipient of foreign direct investment (FDI) and is likely to keep that place for the foreseeable future... despite the economic slowdown and the events of September 11 last year, the US managed to retain its position as the #1 FDI recipient and also regained its spot as the world's largest outward investor*

Amerika Serikat⁸. Karena efeknya bersifat global, perhatian dunia terhadap kepercayaan atau lembaga *trust*⁹ di Amerika mulai dipertanyakan pula. Atensi menjadi lebih besar untuk mengungkapkan latar belakang budaya apa yang mendorong munculnya perilaku wirausaha seperti Madoff dan manifestasi *creative destruction* dalam sistem ekonomi kapitalis Amerika.

2. Permasalahan

Dalam satu dasawarsa terakhir ini kasus-kasus penipuan dalam sektor bisnis dan investasi sudah memiliki daya rusak yang cukup mengkhawatirkan. Jumlah kasusnya juga meningkat tajam dan sebagian besar kasus-kasus massif ini terjadi di Amerika. Hal ini menimbulkan pertanyaan bagaimana faktor external yaitu latar belakang budaya Amerika mendorong perilaku spekulatif para pelaku ekonomi dalam menjalankan praktek bisnis mereka. Patut pula untuk dikaji faktor internal yaitu nilai-nilai hidup apa yang mereka pegang dan menjadi sebuah perilaku bisnis yang mendorong mereka menjadi sangat terobsesi serta melakukan segala cara untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

Dimensi kebudayaan Amerika dengan akses dari nilai-nilai intinya merupakan faktor utama yang mendorong berkembangnya perilaku spekulatif yang cenderung bersifat destruktif dalam sektor finansial dan ekonomi Amerika dan Dunia.

Sehubungan dengan permasalahan diatas penulis membuat beberapa pertanyaan penelitian?

1. Bagaimana nilai-nilai budaya Amerika menjadi daya dorong yang kuat bagi seorang wirausaha Amerika Bernard L. Madoff menjalankan bisnis spekulatif nya?

⁸ Top Ten Countries By Count (Perpetrators)

(1) United States 66,1 % (2) United Kingdom 10,5% (3) Nigeria 7,5 % (4) Canada 3,1% (5) China 1,6 % (6) South Africa 0,7% (7) Ghana 0,6% (8) Spain 0,6% (9) Italy 0,5% (10) Romania 0,5%

Sources: CFR 2009 *ConsumerFraudreporting.org*

⁹ Trust dalam konteks hukum adalah sebuah lembaga dimana kepemilikannya di kelola oleh seseorang atau sebuah badan untuk menciptakan benefit. Dalam pengertian bisnis trust berarti sebuah entitas bisnis yang di ciptakan sebagai usaha monopoli atau *fix prices*.

2. Bagaimana perilaku wirausaha Madoff sebagai salah satu manifestasi *creative destruction* dalam sistem ekonomi kapitalis Amerika?

3. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini adalah:

Bahwa nilai-nilai budaya Amerika seperti kompetisi, *trust* dan liberalisasi ekonomi memiliki eksese yang menyebabkan wirausaha Amerika terdorong untuk melakukan kegiatan-kegiatan ekonomi spekulatif. Sifat *Creative Destruction* yang inherent dalam sistem ekonomi kapitalis berintegrasi dengan perilaku entrepreneurship menjadi beban dan dilematis dalam sistem ekonomi kapitalis.

4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperlihatkan perilaku wirausaha dalam sistem ekonomi kapitalis sebagai salah satu manifestasi *creative destruction* dalam sistem ekonomi Amerika melalui kasus Madoff. Selain itu penelitian ini juga memperlihatkan dimensi kebudayaan yang mendorong motif spekulatif yang ditunjukkan melalui perilaku seorang wirausaha Amerika.

5. Kerangka Teori

Fokus utama dari tesis ini adalah menjelaskan perilaku bisnis seorang wirausaha Amerika dengan pendekatan budaya, serta mengkaitkannya dengan kondisi latar belakang sosial masyarakat melalui kasus Bernie Madoff. Teori-teori kebudayaan terutama kebudayaan Amerika digunakan sebagai pedoman untuk menginterpretasikan dan memahami kebutuhan hidup individu dan masyarakat Amerika. Teori-teori tersebut juga setara dengan nilai-nilai inti budaya Amerika. Dalam hal ini majalah *Financial Times* menyebutkan bahwa skandal Madoff erat hubungannya dengan budaya Amerika: *The scandal says as much about our culture as it does about the financial system*. Nilai-nilai inti Amerika seperti kompetisi, *trust*, kewirausahaan (entrepreneurship), dan etika bisnis Amerika, digunakan untuk menjelaskan motivasi dan obsesi wirausaha Amerika.

Nilai budaya kompetisi menekankan kepada semangat untuk berlomba dan berjuang untuk mencapai sasaran dan tujuan yang bersifat terbatas dengan mengikuti aturan-aturan yang ada. Menurut Gabriel persaingan bagi individu-individu Amerika adalah suatu hal yang sehat dan menjadi landasan dalam kehidupan keseharian orang Amerika (Gabriel, 1982). Leshner menaruh nilai kompetisi sebagai kunci pertama kesuksesan orang Amerika. *"The secret of our success is-and always has been-embodied in people and a business system which place a great premium on competition, individual initiative, hard work, and good organization and management"* (Leshner, 1980). Kompetisi telah menjadi nilai hidup sehari-hari dalam masyarakat Amerika.

Nilai kompetisi ini muncul sebagai konsekuensi penerapan paham kapitalis yang menuntut sebuah persaingan yang terbuka dan bebas. Menurut Darwin kompetisi adalah bagian dari hukum alam "survival of the fittest". Seleksi alam akan membentuk sebuah kelompok individu-individu yang kuat dan mampu bertahan. Menurut Schumpeter *"The market shows no mercy and constant competitive turmoil is one of the defining traits of capitalist economies"* (Mc.Craw, 2000). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa watak dan perilaku wirausaha Amerika ditempa oleh kerasnya persaingan dan kompetisi demi memenangkan pasar.

Dalam Deklarasi Kemerdekaan dan Konstitusi Amerika menempatkan nilai kebebasan sebagai nilai yang paling utama dari seluruh nilai-nilai inti budaya Amerika .

We hold these truths to be self-evident, that all men are created equal, that they are endowed by their Creator with certain unalienable Rights that among these are Life, Liberty, and the pursuit of Happiness.

Dalam hal ini termasuk pula kebebasan berusaha (free enterprise). Kebebasan berusaha merupakan konsep yang mengakui kepemilikan pihak swasta, hak atas kepemilikan dan pendayagunaan kemakmuran demi memperoleh keuntungan yang maksimal.

Menurut Francis Fukuyama, bisnis di Amerika berjalan dengan begitu mudah dan lancar karena adanya nilai-nilai dalam masyarakat atau *virtues* seperti Trust :

Trust is a necessary component of our everyday lives and, in an organizational sense, trust is the precursor to shared values.... The economic function of social capital is to reduce the transaction costs associated with formal coordination mechanisms like contracts, hierarchies, bureaucratic rules, and the like.

Didalam Trust ini terkandung nilai-nilai tradisional seperti kejujuran (honesty), menjaga komitmen (the keeping of commitments), kinerja yang baik (reliable performance of duties), saling menguntungkan (reciprocity) dan sebagainya.

Konsep entrepreneur memiliki range arti yang luas. Dalam penelitian ini konsep yang di gunakan adalah teori entrepreneur Joseph Schumpeter yang mengkaitkannya dengan pengertian dari kapitalis, dimana Schumpeter menempatkan entrepreneur sebagai *agent of creative destruction* (Schumpeter, 1976) yang dekat dengan pengertian aslinya dalam bahasa Perancis yaitu *business adventures*. Schumpeter melihat hubungan "creative destruction" dengan perilaku entrepreneur dalam hal ini termasuk pula aplikasi etika bisnis sebagai pembatasnya.

Menurut Schumpeter sistem ekonomi kapitalis yang menekankan *free market* dengan tujuan *maximum productivity* memiliki eksese-eksese seperti monopoli, anti kompetisi dan *creative destruction*¹⁰: *destroying the old one, creating a new one* (Schumpeter, 1976). Tidak adanya batas terhadap bisnis "unfettered big business" juga menciptakan kecenderungan wirausaha melakukan segala cara termasuk kecurangan dalam bisnis. Lebih jauh Schumpeter mengatakan bahwa praktek-praktek bisnis seperti yang dilakukan oleh *retail trade* seperti *department store, chain store, the mail-order house* dan supermarket dengan mengurangi *sales* mereka dan meningkatkan harga dengan strategi *pyramiding*, yang kemudian cepat atau lambat akan mereka hancurkan pula.

Etika bisnis adalah sebuah bentuk tuntunan atau prinsip-prinsip moral yang mengawasi perilaku atau *behavior* para pelaku bisnis dalam berinteraksi dengan lingkungannya. Menurut Peter F. Drucker etika berasal dari nilai-nilai individual yang juga dilatarbelakangi oleh budaya yang berlaku: "one ethics, one set of rules of morality, one code, that of individual behavior in which the same

¹⁰ Terminologi *Creative Destruction* sebenarnya merupakan ide universal yang terdapat dalam beberapa myth dalam kepercayaan Mesir kuno, Yunani, Indian, Hinduism dan Judeo-Christian. Tetapi J Schumpeter lebih condong kepada ketiga fungsi jabatan dewa *Brahma the Creator, Vishnu the Preserver* dan *Shiva the Destroyer* dalam Hinduism.

rules apply to everyone alike" (Drucker, 1981). Dari perspektif bisnis dan perusahaan, etika erat hubungannya dengan *trust* (Fritzsche, 2005). Dalam hal ini etika bisnis yang menjadi wilayah penelitian ini adalah *fairness trading practice*.

6. Metodologi Penelitian

Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode analisis deskriptif interpretatif yaitu mendeskripsikan dan menginterpretasikan gejala peristiwa dan konteks yang berhubungan dengan topik penelitian. Dalam bagian *Introduction* dari buku *Handbook of Qualitative Research* karya Norman K. Denzin, dijelaskan bahwa metode kualitatif digunakan untuk research sosial termasuk bisnis.

Pendekatan kualitatif memusatkan perhatiannya pada prinsip-prinsip umum yang mendasari pola-pola peristiwa yang terjadi dalam masyarakat. Sebagai bahan acuan analisa adalah gejala-gejala sosial dan budaya yang mencolok terwujud dalam pola-pola tingkah laku individu maupun kelompok masyarakat yang didasari oleh latar belakang budaya mereka. Pola-pola yang ditemukan inilah yang kemudian dianalisa secara obyektif untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian dengan teori-teori yang mendukung (Suparlan, 1986). Dalam melakukan pendekatan terhadap gejala-gejala tersebut maka perlu diajukan berbagai pertanyaan mendasar tentang: apa, siapa, dimana, kapan dan bagaimana gejala peristiwa bisa terjadi. Pertanyaan yang lebih essensial lagi seperti: mengapa dan apakah hubungannya, akan memperlihatkan konsep-konsep dan teori-teori menjelaskan dan menjawab permasalahan penelitian.

Teknik penulisan dilakukan berdasarkan studi pustaka yaitu penelitian terhadap sumber-sumber kepustakaan yang digunakan untuk menganalisa objek penelitian. Data primer dan sekunder diinterpretasikan dan dicarikan rujukannya dengan sumber-sumber kepustakaan yang tersedia.

7. Kerangka Penulisan

Tesis ini terdiri dari 5 bab dan tiap bab akan dibagi lagi menjadi beberapa sub-bab. Adapun susunan dari kerangkanya adalah sebagai berikut:

Bab 1 (pertama) adalah bab pendahuluan yang memuat latar belakang krisis finansial Amerika yang berujung pada krisis ekonomi Amerika dan Dunia. Dalam bab ini dikemukakan juga permasalahan penelitian tentang perilaku spekulatif wirausaha Bernard L. Madoff dan nilai-nilai budaya yang melatarbelakanginya. Melengkapi bab ini di cantumkan pula kerangka teori dan metodologi penelitian.

Bab 2 (kedua) merupakan pemaparan nilai-nilai inti budaya Amerika yang berkenaan langsung dengan budaya korporasi.

Bab 3 (ketiga) memfokuskan kepada realitas bisnis Amerika yang sangat spekulatif yang diwakili oleh kasus *fraud* Bernard L. Madoff dengan skema ponzi nya.

Bab 4 (keempat) menganalisis manifestasi “creative destruction“ dalam sistem ekonomi Amerika melalui kasus Madoff dengan menggunakan teori-teori budaya.

Bab5 (kelima) merupakan bagian akhir dari tesis ini berupa kesimpulan.

BAB 2

NILAI-NILAI BUDAYA DAN KORPORASI AMERIKA

1. Nilai-Nilai Inti Budaya Amerika

Budaya menurut Koentjaraningrat adalah keseluruhan sistem gagasan, tindakan dan hasil karya manusia dalam rangka kehidupan masyarakat. Menurut Kluckhohn dan Geertz budaya adalah “a way of thinking, feeling and believing”. Didalam budaya terdapat nilai-nilai yang mengikat masyarakatnya. Nilai-nilai ini dapat menggambarkan pula tingkat kemajuan dari sebuah masyarakat. Dalam hal ini Amerika tergolong dalam kelompok bangsa yang memiliki derajat budaya yang tinggi (high culture)¹¹.

Amerika adalah negara dengan masyarakat majemuk atau plural (Suparlan, 2005) walaupun demikian nilai-nilai budaya inti Amerika berasal dari masyarakat Anglo Saxon di Inggris yang membawanya dan kemudian menjadi budaya Amerika (Lawrence Fuchs 1990). Nilai-nilai budaya Anglo Saxon yang dibawa oleh kaum Pilgrim ke tanah Amerika (Nash et al. 2003) antara lain kerja keras, disiplin, dan berhemat. Seiring dengan waktu nilai-nilai baru terbentuk di tanah baru Amerika.

Fredrik Jackson Turner dalam hipotesisnya¹² mengatakan bahwa karakter Amerika yang baru, dibentuk selama pergerakan menuju Barat (Westward Movement). Turner lebih jauh menjelaskan bahwa sifat-sifat seperti *self reliance*, *competition*, *independency*, *individualism*, *adventurous* dan *democracy* muncul selama perjalanan ke wilayah barat tersebut. Dan yang paling penting adalah penemuan kesadaran akan konsep *frontier*. *For Turner, the westward –moving frontier was the sources of American exceptionalism: it was what made America and Americans different from Europeans* (Danky et al. 1984).

¹¹ Stow Persons dalam bukunya *The Decline of American Gentility*, mengamati bahwa warisan *high culture* Amerika berasal dari budaya Victorian-Inggris.

¹² Hipotesis Turner ini masih terus menjadi *discourse* didalam dunia akademisi meskipun banyak penentang nya diantaranya adalah William H. Lyon seorang Associate Professor of History, Arizona State Collage, Flagstaff.

Mitos frontier bagi masyarakat Amerika merupakan sebuah semangat yang membentuk watak orang Amerika sebagai “risk taker” dimana watak tersebut harus memiliki kemampuan intelektual yang kuat:

From the conditions of frontier life," Turner believed, "came [American] intellectual traits of profound importance . . . coarseness and strength combined with acuteness and inquisitiveness; that practical, inventive turn of mind, quick to find expedients; that masterful grasp of material things, lacking in the artistic but powerful to effect great ends; that restless, nervous energy, that dominant individualism, working for good and for evil (Danky et al. 1984).

Dari hasil investigasi yang dilakukan pada tahun 1961, nilai-nilai budaya Amerika yang menonjol pada saat itu antara lain: moralitas Puritan (the world is made up of people who are good and bad, foul and fair), individualisme, sukses dan pencapaian, perubahan dan progress, kesetaraan, usaha dan optimisme, efisiensi dan pragmatism.

Sosiolog Roberth N Belah dalam kedua bukunya *Habits of the Heart* dan *The Good Society* menggambarkan orang Amerika sebagai individualis yang ekspresif yang terikat dalam masyarakat dan menghargai institusi yang ada. Individualisme Amerika di gambarkan oleh Tocqueville sebagai:

...a calm and considered feeling which disposes each citizen to isolate himself from the mass of his fellows and withdraw into the circle of family and friends: with this little society formed to his taste, he gladly leaves the greater society to look after itself.

Kemudian Belah melihat bahwa selain nilai positif dari individualisme seperti *freedom, equity, merit-based social rank, self-sufficiency, dan fair competition* juga terkandung potensi yang merugikan seperti *hedonism, loneliness, dan disconnectedness*. (Belah et al. 1985)

Anthropolog Francis LK Hsu mempopulerkan istilah “rugged individualism” yang baginya merupakan sumber *creativity* dan *chaos* dalam kultur Amerika. Hsu berpendapat individualisme mengandung karakter-karakter seperti *entrepreneurism, exploration, and discovery require aggressive creativity that is willing to bend or break rules, trample on accepted boundaries, and discard traditional rules of conduct*. Hsu memperjelas bahwa individualisme yang tidak terkendali akan cenderung menimbulkan efek *crime, violence, and other forms of selfish aggression*. Karenanya untuk mencapai kesuksesan mereka mampu mengancam dan memanipulasi orang disekitarnya.

2. Budaya Kerja Amerika

Paul Bernstein dalam bukunya, *American Work Values: Their Origin and Development* (1997) mengelompokkan nilai-nilai kerja Amerika kedalam tiga kelompok berdasarkan konteks sejarah perkembangannya. Yang pertama adalah nilai kerja yang dibawa oleh kaum Puritan yang berakhir pada awal abad ke-18 dimana *bekerja* sebagai hakekat panggilan illahi (devine calling). Yang kedua pada abad ke-19, era Benjamin Franklin, dimana *bekerja* sebagai menciptakan kesempatan (opportunity and utilitarian goals). Yang ketiga yakni pada era kontemporer yang dimulai dari era Taylor, memandang *bekerja* sebagai sesuatu yang akan memenuhi diri jiwa manusia ¹³(self-fulfillment).

A. Etos Kerja Orang Amerika

Ajaran-ajaran untuk bekerja keras dalam *Protestant ethic* ¹⁴ merupakan benih *secular gospel* yang terus menerus dipropagandakan di tengah-tengah masyarakat Amerika. Misalnya Benyamin Franklin dengan *The Way to Wealth* (1757), Ralph Waldo Emerson: *Wealth* (1860), P.T.Barnum: *The Art of Money-Getting* (1850), Horatio Alger: *Struggling Upward, or Luke Larkins Luck* (1886) dan Andrew Carnegie: *The Road to Business Success* (1885).

Benjamin Franklin dalam "Poor Richard Improved" mengajarkan bahwa kerja keras adalah kehendak yang diatas "Good helps them that helps themselves", dan adanya pembarian *rewards* bagi yang bekerja keras "God gives all things to industry". Bagi Franklin bangun sedini hari akan membawa banyak mamfaat, *Early to bed, and early to rise makes a man healthy, wealthy*. Menghemat dan tidak berhutang adalah usaha untuk menghindarkan diri dari kesusahan, "A small leak will sink a great ship", "Women and wine, game and deceit, Make the wealth small and the want great". Bila seseorang berhutang, menurut Franklin, dia telah menjual kemerdekaanya kepada pihak lain.

¹³ Dibandingkan dengan Fukuyama bahwa saat ini pekerjaan dan uang adalah sumber dari sebuah identitas, status dan hargadiri.

¹⁴ Menurut Max Weber: *Protestant Ethic* adalah landasan *spirit of capitalism* melalui doktrin kerja keras dan menabung. Namun demikian Weber tidak mengenyampingkan bahwa kemudian adanya retorika "greedy is good" yang membentuk sebagian besar mental kapitalis.

Ralph Waldo Emerson seorang tokoh American Transcendentalism menyandingkan *Self-Reliance* dan *Material Success* sebagai nilai-nilai kebenaran (virtues) bagi orang Amerika.

Phineas T. Barnum (1810-1891) adalah tokoh yang dianggap tiada duanya dalam mengajarkan *virtues* atau pijakan moral bagi warga Amerika untuk mengejar kesuksesan materi. Beberapa point penting yang menjadi sermonnya adalah 1) *Avoid debt* 2) *Persevere* 3) *Whatever you do, Do with all your might* 4) *Depend upon your own personal extortion* 5) *Use the best tools* 6) *Don't get above your business* 7) *Learn something useful* 8) *Let hope predominate, but be not too visionary* 9) *Do not scatter your powers* 10) *Be systematic* 11) *Read the newspaper* 12) *Beware of "Outside Operation"* 13) *Don't indorse without security* 14) *Advertise your business* 15) *Be polite and kind to your costumer* 16) *Be charitable* 17) *Don't Blab* dan 20) *Preserve Your Integrity*.

Horatio Alger (1832-1899) dengan hikayatnya "rags to riches" membuat jargon-jargon yang memotivasi orang Amerika mengejar kesuksesan. Jargon-jargon tersebut antara lain "Luck and Pluck", "Bound to Rise", "Brave and Bold" dan "Sink or Swim".

Andrew Carnegie (1835-1919) merupakan praktisi bisnis Amerika yang berhasil sekaligus sebagai filsuf bisnis Amerika. Dalam buku-bukunya Carnegie mengekspresikan ideology *self-made man*¹⁵ yang ada di dalam dirinya yang kemudian menjadi sebuah terminologi yang sangat jelas dan populer bagi orang Amerika.

B. Arti Pencapaian Bagi Usahawan Amerika

Seperti yang ditulis oleh Thomas Jefferson dalam "Declaration of Independent" tahun 1776:

We Hold these truth to self-evident, that all men are created equal, that they are endowed by their Creator with certain un alienable Rights, that among these are Life, Liberty, and the Pursuit happiness,

¹⁵ Self made man pertama kali diperkenalkan oleh Fredrick Douglas (1859). Kemudian retorika ini sangat kuat mengakar dalam *American Dream*. Arti self-made man sendiri adalah : *Self-made men [...] are the men who owe little or nothing to birth, relationship, friendly surroundings; to wealth inherited or to early approved means of education; who are what they are, without the aid of any of the favoring conditions by which other men usually rise in the world and achieve great result.* (Douglas 1859: 549-550)

bahwa kata *Persuit Happines* yang digunakan oleh Jefferson disini sama artinya dengan makna aslinya yang digunakan oleh John Lock yakni *Property*. Makna yang sama, "Persuit of Property", juga diterjemahkan oleh usahawan Amerika ternama Andrew Carniegie dan John D. Rockefeller. Menurut Abram S. Hewit dorongan "Pursuit Happiness" yang dimaknai dengan "Pursuit Property" merupakan motor lahirnya revolusi koorporasi di Amerika.

Secara filosofis orang Amerika menaruh perhatian besar dalam mencari materi dan menjadi individu-individu yang materialistik. Amerika Serikat pernah mengalami masa dimana masyarakatnya hanya mengejar kehidupan materialistik. Tahun 1849 terjadi *gold rush* dan pada tahun 1920 dengan apa yang disebut dengan slogan generasi *the Great Gatsby*. Menurut F. Scott Fitzgerald kondisi masyarakat pada waktu itu hanya memfokuskan diri pada mengejar kekayaan dan status. Dalam *American Heritage Dictionary* pengertian materialistik menjelaskan bahwa nilai-nilai masyarakat yang ada menaruh ukuran kesuksesan berdasarkan jumlah materi yang dimiliki seseorang "...attitude that physical well-being and worldly possessions constitute the greatest good and highest value in life".

Menurut survey GNH 2006 (Gross National Happiness) yang dilakukan oleh Med Jones bahwa *Economic Wellness* masih menempati urutan pertama dalam ukuran kebahagiaan orang Amerika diikuti kemudian oleh *Environmental Wellness*, *Physical Wellness*, *Mental Wellness*, *Workplace Wellness*, *Social Wellness* dan *Political Wellness*. Dalam teorinya, Psychologist Abraham Maslow¹⁶ mengatakan bahwa kebutuhan dasar hidup (sandang, pangan dan perumahan) dan merasa aman secara ekonomi adalah alasan yang paling menonjol mengapa orang bekerja.

C. Arti Uang Bagi Orang Amerika.

Secara tradisional orang-orang Amerika mengejar impiannya (American Dream) yakni menjadi orang sukses, terkenal dan kaya dengan mewujudkannya melalui menghemat dan kerja keras. Tetapi sejak era industrialisasi abad 19 dan 20 nilai-nilai tersebut mengalami erosi dan digantikan oleh filosofi baru "get rich quick". Pergeseran nilai ini membawa banyak orang Amerika meninggalkan nilai-

¹⁶ Maslow: Maslow motivation and Personality, Hierarchy of Need lihat Lampiran 1.

nilai lama mereka seperti kerja keras dan menghemat dan akhirnya mengejar “*easy money*” melalui bisnis-bisnis keuangan baru, *lottery luck*, perjudian, dan *game show* di televisi seperti “*Who Wants To Be Millionaire*”

Dorongan untuk mengejar “*almighty dollar*”¹⁷ memiliki dua sisi *good and evil* dalam masyarakat Amerika pada umumnya, karena pertama kesuksesan¹⁸ diukur dengan uang “*money is the measure of all things*” dan yang kedua adanya dogma “*money is root of all evil*” yang disadari sebagai sumber banyak bencana. Dalam novel “*The Rocking Horse Winner*” karya D.H. Lawrence karakter utamanya Paul sangat terobsesi dengan uang demi menyenangkan hati ibunya, Hester, yang menyesali hidupnya sebagai warga kelas dua yang tidak memiliki cukup uang. Paul mendapatkan nilai-nilai yang ditanamkan oleh ibunya untuk mengejar kekayaan materi meskipun dengan resiko harus kehilangan nyawa.

Uang adalah salah satu motivator berusaha¹⁸, tetapi menurut socialist David Mc Clelland wirausaha Amerika lebih terobsesi pada “*achievement*”. Seringkali wirausahawa Amerika ini memiliki hanya sedikit waktu menikmati uang mereka, karena waktu-waktu mereka habis untuk bekerja. Bahkan dalam suasana rileks pun mereka mencari sesuatu yang bersifat memberi tantangan.

Sosiolog LeMasters mengatakan bahwa dalam keluarga Amerika, orang tua mengajarkan nilai-nilai uang kepada anaknya. Hasil sebuah survey American Express Maret 2010 mengatakan 71 % orang tua dengan anak berusia enam sampai enam belas tahun mengetahui bahwa mereka dalam kondisi resesi. Sebuah keadaan kontras bahwa Ibu Presiden FD Roosevelt, Sara Delano Roosevelt, menganggap pembicaraan seputar uang di depan anak-anaknya adalah hal yang vulgar. Karena itu nilai uang bagi President Franklin Roosevelt lebih normatif “*Happiness is not in the mere possession of money; it lies in the joy of achievement, in the thrill of creative effort*”.

¹⁷ Idiom ini pertama kali di tuliskan dalam cerita oleh “*The Creole Village*” oleh Washington Irving pada tahun 1837: “*The almighty dollar, that great object of universal devotion throughout our land, seems to have no genuine devotees in these peculiar villages; and unless some of its missionaries penetrate there, and erect banking houses and other pious shrines, there is no knowing how long the inhabitants may remain in their present state of contented poverty.*”

¹⁸ Lampiran 2: Kesimpulan yang diambil tulisan dari 10 warga Amerika tentang *Money and Motivation*. Tulisan yang di undu dari www.helium.com

D. Budaya Philanthropy.

Budaya Philanthropy sebenarnya adalah warisan dari budaya Puritan. Saat itu para Pilgrim di kapal Mayflower Compact (1620) mendeklarasikan” *solemnly and mutually, in the Presence of God and one another, combine ourselves together into a civil Body Politick, for our better Ordering and Preservation.*” Sedangkan Alexis Tocqueville mengamati bahwa “*voluntary associations*” telah begitu mengakar dalam masyarakat Amerika pada masa itu. Kemudian Thomas Paine dalam pidatonya yang terkenal “*Common Sense*” 1776 mengatakan:

The cause of America is in a great measure the cause of all mankind. Many circumstances have, and will arise, which are not local, but universal, and through which the principles of all Lovers of Mankind (emphasis here) are affected, and in the Event of which, their Affections are interested.”

Ralph Waldo Emerson dalam “The Young American” pada tahun 1837 juga memuji semangat *philanthropic* sebagai sebuah semangat revolusi. Emerson menuliskannya sebagai berikut:

“It seems so easy for America to inspire and express the most expansive and humane spirit; new-born, free, healthful, strong, the land of the laborer, of the democrat, of the philanthropist, of the believer, of the saint, she should speak for the human race. It is the country of the future.”

Menurut Chernow yang membedakan *American Capitalist* dengan negara kapitalis lainnya secara historical adalah adanya peranan entrepreneur dalam *the creation of wealth* dan philanthropy sebagai *the reconstruction of wealth*, dan sampai sekarang philanthropy masih berperan sebagai sebuah kontrak sosial yang mempercepat distribusi kesejahteraan (Chernow, 1999). Hal ini didukung oleh Merli Curtis dalam *Entrepreneurship and Philanthropy in American Capitalism* (1957), yang mengatakan bahwa philanthropy telah menjadi faktor dan kunci penting dalam pengembangan sosial budaya di Amerika (Curtis, 1957).

Philanthropy di Amerika didorong oleh dua hal, yang pertama adalah motif moral dan yang kedua adalah efek *reciprocal* yang diharapkan dari tindakan tersebut atau motif profit (Moody, 1994). Menurut Moody tradisi “*giving back*” merupakan tradisi yang pervasif dalam masyarakat Amerika. Menurut John Pepin

dalam *Venture Capitalists and Entrepreneurs Become Venture Philantropists*, motif entrepreneur dalam kegiatan philanthropy antara lain:

- 1) *Corporate Strategy Giving* yaitu kegiatan pendanaan sebagai investasi untuk mencapai tujuan korporasi misalnya *co-branding* dan *sponsorship*.
- 2) *Venture Philanthropy* yaitu mendayagunakan sumberdaya manusia dan pendanaan dalam kegiatan *charity* oleh para pengusaha sebagai tujuan investasi terhadap *social return* yang diharapkan.
- 3) *Commercial Venture/ Social Enterprise* yaitu mencari sumber-sumber finansial dan investment dalam kegiatan-kegiatan philanthropy.

Umumnya pengusaha Amerika adalah pelaku philanthropy dengan apapun motivasinya. Data dari tahun 2005 menyatakan bahwa setiap tahunnya *American corporate philanthropy* menyumbangkan \$5.1 billion ke negara-negara dunia ketiga. Bloomberg Businessweek 2010 menempatkan Warren Buffet, Chairman dari Berkshire Hathaway, dan Melinda Gates Foundation pada urutan pertama dan kedua dalam 50 terbesar pemberi donasi. Buffet telah memberikan lebih dari \$ 40 billion untuk dana kesehatan, pendidikan dan *humanitarian causes*. Gates mendonasikan \$ 2 billion untuk proyek *Global Health and Education*. Wirausaha Amerika masa lalu seperti Carnegie, Vanderbilt, Rockefeller, Ford, Sloan, Walton dan sebagainya adalah "*Big Givers*" dalam sejarah philanthropy Amerika. Mereka mampu menyeimbangkan stigma "*Robber Baroon*" yang melekat pada identitas mereka dengan mendanai proyek-proyek sosial mereka.

E. Patriotisme Wirausaha Amerika

Umumnya wirausaha Amerika memiliki sikap patriotism yang tinggi yang ditunjukkan dengan dukungan mereka terhadap kepentingan nasional Amerika. Sebuah penghargaan *American Patriots- Defenders of Prosperity* diberikan untuk menghargai jasa-jasa warga Amerika yang membela konstitusi Amerika, perdagangan bebas, dan kebebasan individu di Amerika tengah dengan melakukan kampanye dan *promosi kapitalisme* dan privatisasi.

Namun adapula yang terlibat terhadap pembangkangan kebijakan pemerintah seperti Alfred Sloan yang menurut Edwin Black¹⁹ yang menyebutnya sebagai *Hitler's Carmaker*.

3. Entrepreneur Amerika dan Nilai Nilai Yang Di Peganginya.

Entrepreneur memainkan peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Amerika, bahkan mereka diagung-agungkan sebagai pahlawan yang membangun Amerika. Dalam buku-buku sejarah Amerika diceritakan bahwa para entrepreneur ini mengembangkan bisnis mereka dan melakukan eksploitasi sumber daya yang kemudian berdampak besar dalam mengubah tatanan sosial ekonomi Amerika.

Menurut Samuel P Huntington dalam bukunya *Who Are We? The Challenges to America's National Identity* (2004), karakter orang Amerika yang ambisius adalah modal yang paling besar dalam membentuk jiwa *entrepreneurship*. Karakter mereka ini tidak sama lagi dengan karakter orang-orang di tempat mereka berasal, terutama Eropah. Mereka ini menjadi orang-orang yang paling berani dalam mengambil keputusan yang beresiko (risk-taker).

Polling yang dilakukan oleh *Baylor University* dan *the Center for the American Idea* pada tahun 2003 terhadap para ilmuwan dan pebisnis dalam hal siapakah yang merupakan entrepreneur terbesar dalam sejarah Amerika berdasarkan cara mereka hidup dan sumbangsih mereka dalam mentransformasikan Amerika. Dalam polling tersebut disebutkan ada sepuluh nama antara lain: 1. Henry Ford 2. Bill Gates 3. John D. Rockefeller 4. Andrew Carnegie 5. Thomas Edison 6. Sam Walton 7. J.P. Morgan 8. Alfred Sloan 9. Walt Disney dan 10. Ray Kroc. Sebagai entrepreneur wanita yang terbesar dalam sejarah Amerika disebutkan adalah Mary Kay Ash.

Yang membuat sebuah korporasi tetap bertahan adalah nilai-nilai mereka. Nilai-nilai ini sebenarnya akan menjawab mengapa sebuah perusahaan dapat bertahan?, mengapa para investor masih melakukan investasi pada perusahaan

¹⁹ Edwin Black menuliskan bahwa Sloan melalui GM terlibat memobilisasi The Third Reich: *For Sloan, motorizing the fascist regime that was expected to wage a bloody war in Europe was the next big thing and a spigot of limitless profits for GM. But unlike many commercial collaborators with the Nazis who were driven strictly by their icy quest for profits, Sloan also harbored a political motivation. Sloan despised the emerging American way of life being crafted by President Franklin Delano Roosevelt. Sloan hated Roosevelt's New Deal, and admired the strength, irrepressible determination and sheer magnitude of Hitler's vision.*

tersebut?, mengapa *customer* masih membeli produknya?, dan mengapa orang-orang masih datang untuk bekerja dalam perusahaan tersebut? Nilai-nilai sebuah korporasi dilahirkan dari nilai-nilai individual dari wirausahanya nya. Pada saat Peter Drucker mempelajari perusahaan Ford dia menemukan bahwa budaya korporasi Ford sampai sekarang adalah sejajar dengan nilai individu pendirinya Henry Ford.

Henry Ford adalah *pioneering* dalam industri mobil di Amerika. Dia adalah seorang industrialist yang berpihak kepada kesejahteraan pekerjanya (*welfare capitalism*) dengan membayar 5\$ per hari bagi pegawainya dan ini besarnya sama dengan dua kali lipat dari industri manufaktur yang lain pada tahun 1914. Ford mendirikan the Ford Motor Company pada tahun 1903, dengan memproklamasikan visinya "*I will build a car for the great multitude*". Melalui strategi *vertical integration*, yakni membangun industri dari hulu ke hilir, Ford mampu membangun pabrik mobil raksasa di Amerika yang juga menguasai sepertiga pasar mobil internasional pada tahun 1932. Majalah Time, 14 Januari 1935 menyebutkan bahwa Ford menjalankan waktu kerja enam hari delapan jam bagi pegawainya. Ford juga menawarkan kompensasi *profit sharing* dari pada menaikkan besaran upah. Dengan motivasi ini sebagian besar karyawannya mampu mencapai target kerja mereka.

Dalam bukunya "My Life and Work" Henry Ford mengungkapkan bahwa uang bukanlah tujuan utama perusahaan dan dirinyanya: *Power, machinery, money and goods, are useful only as they set us free to live...If I merely want money the present system is all right, it gives money in plenty to me. But I am thinking of service.* Menurut Ford kemakmuran dan kebahagiaan dicapai melalui kejujuran dalam bekerja. Konsep bekerja yang benar bagi Ford adalah *work intelligently and forehandedly*. Bagi Ford bisnis *manufacture* bukanlah berfokus pada membeli dengan harga yang murah dan menjual dengan harga yang tinggi melainkan proses transformasi material menjadi barang jadi dengan cerdas: *buying material fairly and, with the smallest addition of cost, transforming those materials into consumable product and giving it to consumer.* Sehingga baginya *gambling, speculation* dan *sharp dealing* hanya akan menghambat kemajuan. Ada dua hal yang dihindari Ford dalam etos kerjanya yakni "*waste and greed*": *Both*

waste and greed are unnecessary. Waste due to largely not understanding what one does, or being careless of doing this. Greed is merely species of nearsightedness. Ford juga sangat menghargai nilai kompetisi dan baginya usaha untuk menghindari kompetisi adalah tindakan kriminal.

Bill Gates telah berkali-kali menjadi orang terkaya dunia. Sebelum menjadi seorang entrepreneur Gates memelihara visinya bahwa suatu hari kelak software akan menguasai dunia. Bahkan dia sudah menandatangani kontrak dengan IBM sebelum menemukan software miliknya (Lowe, 1998). Bersama rekannya Paul Allen, Gates membangun Microsoft dengan slogan bisnisnya “*a computer on every desk and every home*” (Mirick 1996). Gates pun ikut andil dalam mengubah tatanan dunia yang semakin mengglobal melalui teknologi internet:

The Internet is becoming the town square for the global village of tomorrow... information technology and businesses are becoming inextricably interwoven. I don't think anybody can talk meaningfully about one without the talking about the other.

Gates lah yang telah melakukan revolusi terhadap *personal computer*: *I think it's fair to say that personal computers have become the most empowering tool we've ever created. They're tools of communication, they're tools of creativity, and they can be shaped by their user.*

Gates berhasil membesarkan Microsoft karena dikelilingi oleh bawahannya yang cemerlang. Dalam merekrut pegawainya Gates lebih memilih pegawai yang muda dan gemar belajar. Rata-rata umur pegawai Gate adalah 34 tahun. Dalam hal ini journalist Randall Stross menuliskan:

What struck me about Microsoft as I examined its operation at close range was not the company's market share but the intense, pragmatic thoughtfulness that informed its decision... This was a company of smart people, managed well, constantly learning as it went.

Terhadap kritik-kritik yang berdatangan padanya, Gates membantah tuduhan-tuduhan telah melakukan praktek monopoli dan trik-trik bisnis yang curang dan anti kompetisi; *Microsoft is not about greed. It's about innovation and fairness... Whether it's Google or Apple or free software, we've got some fantastic competitors and it keeps us on our toes.*

John D. Rockefeller disebut-sebut sebagai *oil magnate* yang secara agresif mengembangkan Standart Oil sebagai perusahaan minyak terkemuka.

Strategi yang digunakan oleh Rockefeller dalam mengembangkan Standard Oil adalah melalui integrasi horizontal dengan menguasai perusahaan-perusahaan minyak lainnya dan kemudian menguasai pasar²⁰. Rockefeller juga melakukan pembelian perusahaan kompetitor secara diam-diam dan melakukan *corporate intelligence and spionase* terhadap kompetitor lain melalui karyawan-karyawan mereka. Dengan transaksi secara rahasia dengan perusahaan kereta api, Rockefeller mendikte kompetitor lainnya melalui biaya transportasi. Bersama partnernya Rockefeller membentuk trust yang dianggap sebagai yang pertama dalam industri modern. Trust ini berhasil menekan biaya produksi, menurunkan harga pasar kerosene dan standarisasi industri yang relevan.

Dogma Jhon Wesley seperti "gain all you can, save all you can, and give all you can." tertanam dalam dirinya sehingga Rockefeller tidak saja menjadi sangat kaya tetapi menjadi pelopor philanthropist modern dalam proyek-proyek kemanusiaan, pendidikan dan kesehatan serta lingkungan. Pada umur dua belas tahun (1904), Rockefeller kecil meminjamkan uang tabungannya kepada tetangganya yang kemudian dibayar beserta bunga. Kesan ini mendalam dalam jiwa wirausaha Rockefeller: *The impression was gaining ground with me that it was a good thing to let the money be my servant and not make myself a slave to the money.* Kecerdasannya dalam Aritmatika membantunya dalam melakukan bisnis.

Kritikan tajam seperti praktek monopoli, deal-deal terselubung, suap terhadap pejabat pemerintah, kolusi dengan perusahaan kereta api menerpa dirinya dan perusahaannya dan dengan penuh kesadaran Rockefeller membuat pencitraan yang seimbang sehingga publik Amerika menganggap kelebihanannya ini secara terpuji. Menurut Keith Poole, Professor of Political Science Universitas Houston, Rockefeller adalah termasuk seorang Schumpeteran entrepreneur:

He clearly changed "the stream of the allocation of resources over time by introducing new departures into the flow of economic life" by creating the modern oil industry. His emphasis on size and efficiency and the use of modern chemistry resulted in the development of a wide

²⁰ Standard Oil menguasai 20.000 sumur minyak domestic, 4.000 miles pipa minyak, dan 5.000 buah mobil tanki, dan lebih dari 100.000 karyawan. Pada 1880 Standard Oil menguasai 90 % sumur minyak dunia.

variety of new products that made the lives of ordinary people better as a consequence. He made light cheap for untold millions and his great creation was ready, willing, and able to provide the cheap gasoline when it was needed, thus ushering in the age of the automobile in America.

Andrew Carnegie bersama dengan Rockefeller dikenal sebagai “captains of industry”. Carnegie membangun Carnegie Steel pada 1870 dan merupakan sebuah cerita sukses sejati “rags to rich”. Carnegie adalah generasi imigran Britons yang mampu mewujudkan *American Dream* dalam hidupnya. Carnegie sudah memulai karirnya pada usia yang sangat muda dan menjadi bagian dari sedikit orang terkaya pada umur tiga puluh tiga tahun. Carnegie selalu mengakui mentornya Tom Scott yang telah menanamkan nilai-nilai dan visi misi untuk mencapai kesuksesan. Menurut penulis autobiografinya, Joseph Frazier Wall, Carnegie adalah seorang yang *self-analysis* dan *self-awareness*. Tedlow menuliskan bahwa selain keberuntungan yang selalu datang pada Carnegie dan ia mengakuinya, namun Carnegie tidak bergantung pada hal tersebut: *Luck was a luxury, not the basis for a business-Luck had to be a “nice to have,” not a “need to have.”* Carnegie selalu mengandalkan kemampuan analisisnya dalam bisnis dan dalam mencari peluang, kemampuan salesmanship-nya dan keahliannya dalam memanipulasi orang lain. Tetapi Carnegie tidak puas dengan materi dan uang yang berlimpah dan dia berusaha menjaga dirinya dari keinginan bekerja demi uang:

Man must have an idol-The amasing of wealth is one of the worse species of idolatary. No idol more debasing than the worship of money. Whatever I engage in I must push inordinately therefore should I be careful to choose that life which will be most elevating in its character.

Dalam bukunya *The Gospel of Wealth* Carnegie mengatakan bahwa orang-orang kaya seharusnya banyak terlibat dalam mensejahterakan masyarakat:

Man does not live by bread alone... It is the mind that makes the body rich. There is no class so pitibly wretched as that which possesses money and nothing else. Money can only be the useful drudge of things immeasurably higher than itself.

Thomas Alva Edison sangat populer dengan penemuan-penemuannya yang mengubah wajah industri Amerika. Karena itu Edison disebut-sebut juga *the*

most useful American. Sepanjang karirnya Edison sangat produktif dan rata-rata dalam dua minggu sekali Edison mematenkan alat penemuannya.

Edison menganggap keberhasilannya adalah karena kerja kerasnya: *Personally, I enjoy working about 18 hours a day. Besides the short catnaps I take each day, I average about four to five hours of sleep per night. ,”* Bagi Edison Genius adalah satu persen inspirasi dan sembilan puluh sembilan persen perpirasi. Edison selalu bekerja untuk sebuah produk yang berkualitas: *My principal business consists of giving commercial value to the brilliant, but misdirected, ideas of others.... Accordingly, I never pick up an item without thinking of how I might improve it.* Produk-produk yang dihasilkan adalah hasil perencanaan yang matang dan pemikiran yang mendalam; *I never did anything worth doing entirely by accident.... Almost none of my inventions were derived in that manner. They were achieved by having trained myself to be analytical and to endure and tolerate hard work.*

Penemuan-penemuan Edison dianggap lebih banyak membawa mamfaat kepada masyarakat luas, *I never perfected an invention that I did not think about in terms of the service it might give others....*, hal ini juga dikarenakan Edison memiliki pandangan sebagai seorang yang *anti violence* dan menolak terlibat dalam industri alat perang; *My main purpose in life is to make enough money to create ever more inventions.... The dove is my emblem.... I want to save and advance human life, not destroy it.... I am proud of the fact that I have never invented weapons to kill....*

Sam Walton adalah pendiri dari *chains store Wal Mart* yang memiliki toko dihampir di seluruh negara bagian Amerika dan menjadi retailer nomor satu didunia. Walton adalah pionir dari konsep toko yang menyusun berbagai jenis barang-barangnya pada rak-rak nya dengan harga yang relatif murah dengan potongan harga yang menarik minat pembeli. Walton selalu berusaha mendapatkan orang-orang yang tebaik untuk menjadi maneger tokonya: *I did something I would do for the rest of my run in the retail business without any shame or embarrassment whatsoever: nose around other people's stores searching for good talent.* Walton juga kemudian mengajak para menejanya menjadi rekan investor

terbatas untuk berinvestasi didalam toko yang mereka awasi. Dengan demikian Waltom mampu memotivasi pekerjanya untuk meningkatkan volume penjualan.

Semua toko Wal Mart menjalankan apa yang Walton percayai bahwa mereka harus menyatu dengan komunitas sekelilingnya: *Each Wal-Mart store should reflect the values of its customers and support the vision they hold for their community*. Ini dilakukan mereka dengan cara antara lain setiap tokonya memberikan beasiswa perguruan tinggi kepada siswa *high schooll* lokal, *bake sales* untuk *local charity*, dan harga barang-barangnya yang terjangkau oleh masyarakat bawah. Kesuksesan Walton dalam menjangkau perdagangan di tingkat kota-kota kecil dan daerah pedesaan (rural) ini kemudian dicontoh oleh banyak wirausaha retail lainnya.

Salah satu *inovasi service* mereka adalah dengan menempatkan *the People Greeters* di depan pintu masuk toko-toko mereka. Walton juga adalah penemu konsep toko *self-service* dengan system komputerisasi inventory yang canggih. Dalam bukunya *The 10 Rules of Sam Walton*, Michael Bergdahl mengatakan bahwa Walton adalah orang yang memiliki visi unik, pantang menyerah, dan optimis. Ia juga senang melawan arus, dengan melakukan sesuatu dengan caranya sendiri dan tidak suka meniru orang lain. Dalam kesempatan saat menerima penghargaan oleh Presiden Gorge Bush (1992) Walton mengatakan:

We're all working together; that's the secret. And we'll lower the cest of living for everyone, not just in America, but we'll give the world an oppportunity to see what it's like to save and have a better lifestyle, a better life for all. We're proud of what we've accomplished; we've just begun.

John Pierpont Morgan adalah wirausaha finansial Amerika pada Era Progresif (1901) dan dedikasinya pada bidang ini menstransformasikan dunia bisnis Amerika kearah modernisasi dan efisiensi. JP.Morgan membangun J. P. Morgan & Co sebagai perusahaan finansial yang kemudian merambah kebidang-bidang yang lain seperti transportasi, listrik dan industri baja. Expansi bisnis seperti yang dilakukan Morgan ini mencitrakan korporasi Amerika sebagai *a vessel of prosperity and contempt, opportunity and greed*. Morgan seorang entrepreneur yang sangat berani mengambil resiko dan tidak takut menghadapi kegagalan. Beberapa investasinya bahkan mengalami kerugian besar seperti dalam investasi sumber daya listrik Tesla, London Underground, dan International

Mercantile Marine Company. Seperti Robber Baron lainnya, Cornelius Vanderbilt, John D. Rockefeller dan lain-lainnya, mereka bersama-sama percaya bahwa: *cutthroat competition was ruinous, and combination and size could reduce competition while increasing efficiency*. JP.Morgan mempercayai bahwa karakter seseoranglah yang membawa keberhasilan dalam bidang usahanya:

Asked: "Is not commercial credit based primarily upon money or property?"

"No sir," replied Morgan. "The first thing is character."

"Before money or property?"

"Before money or anything else. Money cannot buy it...Because a man I do not trust could not get money from me on all the bonds in Christendom."

JP Morgan sangat yakin bahwa kepercayaan atau *trustworthy* dan karakter adalah modal utama dalam dunia bisnis finansial.

Alfred Sloan berhasil membawa General Motor (GM) menjadi industri yang paling sukses dan paling menguntungkan di dunia pada tahun 1930 selama kurun waktu 70 tahun lamanya. Kesuksesan Sloan ini terlihat sejak dia mencanangkan konsep *planned obsolescence*²¹ dan strukturisasi harga dari yang terendah sampai yang tertinggi terhadap produk-produk GM seperti Chevrolet, Pontiac, Oldsmobile, Buick dan Cadillac. Slogan Sloan dalam membuat mobil adalah *A car for every purse and purpose* (Chevrolets for Everyman, Cadillacs for the wealthy). Sloan juga memecah-mecah GM menjadi divisi-divisi yang lebih kecil yang ternyata berhasil meningkatkan kreativitas dan produktivitas dan ini juga merupakan inovasi dalam korporasi Amerika. Peter Drucker dalam bukunya *The Effective Executive*, menulis tentang Sloan:

"...was anything but an 'intuitive' decision-maker. He always emphasized the need to test opinions against facts and the need to make absolutely sure that one did not start out with the conclusion and then look for the facts that would support it. But he knew that the right decision demands adequate disagreement."

Majalah Times edisi Desember 1998 menyebutkan kesuksesan Sloan mengangkat GM dari kebangkrutan dengan menerapkan kedisiplinan dalam menejerialnya serta intensitasnya mempelajari karakter pembeli atau apa yang disebut sekarang dengan *consumer insight*.

²¹ *Planned obsolescence* adalah sebuah proses dimana sebuah produk akan menjadi usang dan dianggap tidak berfungsi lagi setelah periode tertentu atau sejumlah pemakaian tertentu sesuai yang telah direncanakan dan di design oleh manufacture.

Walter Elias Disney adalah ko-pendiri Walt Disney Production yang menjadikan industri film Amerika terkenal di seluruh dunia. Walt Disney sangat tertarik dalam dunia animasi karena animasi adalah medium *story telling* yang dapat diterima tanpa batasan umur. Melalui animasi ini Walt Disney menjadi besar karena berhasil memberi jiwa kepada semua tokoh animasinya: *I try to build a full personality for each of our cartoon characters - to make them personalities.* Penokohan Mickey Mouse menjadi *trade mark* keberhasilan Disney: *Mickey Mouse is, to me, a symbol of independence. He was a means to an end... When people laugh at Mickey Mouse, it's because he's so human; and that is the secret of his popularity.*

Ray Kroc adalah seorang pengusaha yang mampu membuat restoran Mac Donald menjadi waralaba yang paling banyak jaringannya di seluruh dunia. Ray Kroc mengembangkan Mac Donald dengan fokus pada "Quality, Service, Cleanliness and Value."Pengalamannya menjadi salesman menjadikannya mahir dalam menghadapi pelanggannya: *The definition of salesmanship is the gentle art of letting the customer have it your way.* Majalah Times edisi 17 September, 1973 menuliskan perihal Ray Kroch sebagai berikut:

Kroc was adroit and perceptive in identifying popular trends. He sensed that America was a nation of people who ate out, as opposed to the Old World tradition of eating at home. Yet he also knew that people here wanted something different. Instead of a structured, ritualistic restaurant with codes and routine, he gave them a simple, casual and identifiable restaurant with friendly service, low prices, no waiting and no reservations. The system eulogized the sandwich — no tableware to wash. One goes to McDonald's to eat, not to dine.

Dengan strategi pemasaran di lebih dari 114 negara di dunia Ray Kroch berhasil membuat pencitraan *American Life-Style* yang digandrungi kawula muda.

Mary Kash Ash adalah seorang wirausaha wanita yang paling terkemuka di Amerika. Kepribadian Mary dibentuk oleh semangat "you can do it" yang di peroleh dari lingkungan sekitarnya. Mary memiliki sikap positif terhadap hambatan dan tantangan yang diyakininya dapat dirubah menjadi sebuah kesempatan dan peluang "*When you reach an obstacle, turn it into an opportunity. You have the choice. You can overcome and be a winner, or you can allow it to overcome you and be a loser. The choice is yours and yours alone. Refuse to*

throw in the towel. Go that extra mile that failures refuse to travel. It is far better to be exhausted from success than to be rested from failure."

Dalam bisnis, Mary terkenal dengan caranya yang unik memotivasi tenaga penjual produk kosmetiknya. Strategi Mary Kash Ash yang paling efektif adalah dengan memberikan insentif. Setiap tahunnya Mary mencari *the best employer* di perusahaannya dan merayakannya dengan semarak serta dengan pemberian hadiah yang paling ditunggu-tunggu oleh semua karyawannya yaitu "Pink Cadillacs".

Mary adalah seorang wanita yang penuh motivasi, mendorong dirinya melewati batasnya sebagai seorang wanita. Mary tidak gentar menghadapi isu-isu gender untuk naik mencapai posisi puncak:

I was taught to put my best effort into anything I did, and I can honestly say I've always done that. Still, there were many times when I failed, many times when I was disappointed. We didn't set the world on fire from the first day: disappointments, setbacks and work have created the Company as it is today. I envisioned a company in which any woman could become just as successful as she wanted to be. The doors would be wide open to opportunity for women who were willing to pay the price and had the courage to dream.

Salah satu senjata Mary menggerakkan tenaga penjualnya yang umumnya wanita adalah rasa *emphaty* nya yang menyentuh, yaitu dengan membagi pengalaman masa lalunya yang sulit menjadi sebuah tindakan nyata. Mary kuat dengan "Golden Rule" sebuah filsafat hidupnya yaitu menempatkan *faith first, family is the second, and career third*. Untuk perusahaannya Mary selalu mengatakan "with heart."

4. Budaya Korporasi Amerika.

Budaya korporasi secara umum adalah segala sesuatu yang berhubungan dengan nilai-nilai dan keyakinan serta tindak tanduk dari sebuah badan usaha. Setiap badan usaha memiliki nilainya masing-masing secara spesifik. Budaya perusahaan adalah termasuk strategi perusahaan yang dibentuk dalam jangka waktu yang panjang, merupakan element yang sulit berubah dan diciptakan untuk *competitive advantage*.

Menurut Deal dan Kenedy, sebuah kultur korporasi yang kuat didukung oleh element-element cultural (History, Ritual, Hero and Events) yang saling terikat kuat (interlocking):

Hystory yield values. Values create focus and shape behavior. Hiroic figures exemplify core values and beliefs. Ritual and ceremony dramatize values and summon the collective spirit. Stories broadcast heroic exploits, reinforce core values, and provide delightful material for company events (Deal dan Kenedy, 2000).

Dengan demikian budaya perusahaan atau *corporate culture* akan sulit di duplikasi oleh kompetitor lain. *Cultural statement* dari setiap badan usaha atau koorporasi ini dioperasionalkan ketika eksekutif mengartikulasikan dan mempublikasikan nilai-nilai perusahaan mereka yang juga merupakan pola-pola bagaimana setiap karyawannya harus bertindak.

Terry dan Allan mengkatagorikan ada empat tipe kultur umum yang dapat ditemukan dalam kooporasi Amerika. Yang pertama adalah *the tough-guy, macho culture* yang mencirikan sifat-sifat individualis yang selalu berani mengambil resiko dan dengan cepat memperoleh *feed back* dari tindakan-tindakan mereka tanpa mempedulikan benar salahnya. Kelompok usahawan dalam katagori ini antara lain bergerak dibidang konstruksi, konsultan management, investasi perbankan, periklanan, televisi dan film, penerbitan serta olahraga.

Yang kedua dalah kultur *the work hard and play hard*, dimana kultur ini menempatkan *fun and action* sebagai aturannya. Kultur ini banyak ditemukan dalam dunia *sales* dimana individu menerima resiko sebagai mana apa adanya dan dengan cepat mengambil *feed back* dari tindakannya. Yang termasuk dalam katagori ini adalah kelompok bisnis komputer, peralatan kantor, industri *high-tech*, *retail automobile*, *telemarketing* dan perdagangan saham.

Jenis yang ketiga adalah kultur *the bet your company* adalah kultur yang menunjukkan keberanian menganbil sebuah kebijakan yang taruhannya besar dan mungkin belum bisa diketahui dalam waktu yang cukup lama apakah kebijakan tersebut salah. Katagori kultur ini ditemukan dalam kelompok usaha *capital-goods*, pertambangan, peleburan logam, perminyakan, dan arsitektur.

Yang ke empat adalah *the all or nothing culture* yang diturunkan dari nilai masyarakat Amerika yang disebut sebagai "Zero Sum Society" yakni sebuah tatanan masyarakat yang menempatkan nilai kompetisi sebagai yang terdepan.

Beberapa koorporasi Amerika yang sangat menyolok dengan *cultural statement* nya adalah General ElectRICT (GE), Ford Motor, Microsoft, Wall Mart

dan Exxon. Perusahaan-perusahaan ini memiliki visi dan values yang jelas. Menurut Stephen R. Covey's dalam bukunya *Principle Centered Leadership* tidak adanya visi dan values dalam sebuah perusahaan adalah sebuah cacat yang parah: "*No shared vision and values: either the organization has no mission statement or there is no deep understanding of and commitment to the mission at all levels of the organization.*" Covey percaya bahwa dari sinilah sumber kekuatan sebuah perusahaan (Covey 1991).

GE saat ini memiliki area bisnis yang luas mencakup energi, infrastruktur, finansial dan media. Slogan bagi bisnis GE adalah "Progress is our most important product." Secara umum visi dari GE adalah *We bring good things to life*. Misi GE ini disimpulkan dari nilai inti atau *Core Values* GE yaitu: *Passionate, Curious, Resourceful, Accountable, Teamwork, Committed, Open, Energizing, Always With Unyielding Integrity*. Jack Welch yang memimpin GE dari tahun 1985 sampai tahun 2001 menekankan setiap level di GE agar memahami budaya perusahaan:

What sets GE apart is a culture that uses diversity as a limitless source of learning opportunities, a storehouse of ideas whose breadth and richness is unmatched in world business. At the heart of this culture is an understanding that an organization's ability to learn, and translate that learning into action rapidly, is the ultimate competitive business advantage.

Selama itu pula Jack Welch terus-menerus melatih dan menanamkan skill berbisnis terbaiknya yang kemudian menjadi patron bagi banyak perusahaan di dunia. Ada dua puluh lima ajaran Jack Welch yaitu:

Lead, Manage less, Articulate your vision, Simplify, Get less formal, Energize others, Face reality, See change as opportunity, Get good idea from everywhere, Follow up, Get rid of bureaucracy, Eliminate boundaries, Put values first, Cultivate leaders, Create learning culture, Involve everyone, Make everybody a team player, Stretch, Instill confidence, Make business fun, Be number one or number two, Live quality, Constantly focus on innovation, Live speed, dan Behave like a small company.

Ford Motor Company telah berhasil mempertahankan keberadaannya sebagai perusahaan mobil terkemuka Amerika selama lebih dari 100 tahun sejak didirikan pada 16 Juni 1903. Visi dari Ford Motor adalah *to become the world's leading consumer company for automotive products and services*. Pada tahun 1918 Ford memproduksi mobil model T yang menguasai keseluruhan pasar

Amerika. Henry Ford memandatkan semua mobilnya harus dicat hitam yang kemudian menjadi ciri khas dari mobil Ford pada saat itu: *any customer can have a car painted any color that he wants so long as it is black* (Ford & Crowther). Budaya Ford secara umum berasal dari nilai-nilai kepemimpinan dari pribadi Henry Ford sendiri seperti “the champion companion”. Selain itu Charles E. Sorensen yaitu seorang chief production Ford ikut menanamkan filosofi “Work was Play” dan “What Made the Ford Organization Tick?” yang turut menjadi bagian dari *corporate culture* Ford. Dalam menjalankan perusahaannya Ford memelihara nilai dan visi yang jelas dalam sebuah kerangka kekeluargaan. Pada 1967, Henry Ford II memproklamasikan bahwa dealer dan supplier adalah *valued members of the extended Ford family*.

Microsoft didirikan oleh Bill Gates dan rekannya Paul Allen pada 4 April 1975 dan bangkit menjadi sangat dominan menguasai *home computer operating system* MS-DOS. Sejak penemuan Widows gerakan Microsoft tidak terbelenggu lagi sebagai perusahaan penghasil software raksasa dengan pemasarannya di seluruh dunia. Misi Microsoft adalah “*We work to help people and businesses throughout the world realize their full potential.*” Beberapa nilai Microsoft yang tetap dijaga oleh perusahaan adalah 1. *Integrity and honesty* 2. *Passion for customers, for our partners, and for technology* 3. *Openness and respectfulness* 4. *Taking on big challenges and seeing them through* 5. *Constructive self-criticism, self-improvement, and personal excellence* 6. *Accountability to customers, shareholders, partners, and employees for commitments, results, and quality.* Gates menaruh perhatian besar pada bidang kontrol dan detail dalam manajemen bisnisnya. Bahkan Gates mempekerjakan Steve Ballmer sebagai tangan kanannya yang mengurus bidang ini.

Wall-Mart saat ini menjadi perusahaan retail terbesar di Amerika bahkan menurut Fortune 500 tahun 2010 Wall Mart menggeser kedudukan Exxon sebagai perusahaan dengan profit terbesar. Salah satu slogan Wall Mart yang masih tertulis pada gedung pertama Wall Mart adalah *Satisfaction Guaranteed*. Ini secara inklusif juga merupakan visi Wall Mart yang ingin dicapai. Saat memulai bisnis retail ini Sam Walton membuat sebuah philosophy bisnisnya yaitu “Offer shoppers lower prices than they get anywhere else”. Philosophy inilah yang

menjadi *basic strategy* yang kemudian membentuk kultur Wall Mart. Dalam inovasi Wall Mart menjadi pionir dalam sistem perdagangan retail dengan menggunakan sistem *universal bar code* yang dampaknya kemudian memaksa industri manufacture mengadopsi sistem labeling ini. Wall Mart tidak hanya menjual dengan harga murah” *Wal-Mart. Always low price. Always,*” tetapi juga meningkatkan kualitas. Sebuah philosophy yang dikembangkan Wall Mart “plus one” ini berhasil membuat Wall Mart menjadi sangat kompetitif. Economist Emek Basker, Ph.D menemukan sebuah fakta dalam penelitiannya bahwa ketika sebuah toko Wall Mart dibuka di sebuah daerah ada dua atau tiga toko retail yang tutup.

Exxon Mobil adalah perusahaan multinasional Amerika yang bergerak di bidang minyak dan gas bumi. Exxon lahir dari hasil fragmentasi perusahaan John D. Rockefeller yaitu Standart Oil setelah mengalami tuntutan pemerintah akan pengurangan skala bisnisnya. Oleh Fortune 500, Exxon dinobatkan sebagai peringkat pertama perusahaan Amerika dengan profit terbesar dari tahun 2005-2010. Exxon mencapainya dengan melakukan strategi bisnis dengan menguasai industry ini dari hilir dan ke hulunya. Exxon menjalankan management yang disiplin dengan kontinuitas strategi dan filosofi yang kuat: *"We are taking on the world's toughest energy challenges."* Exxon sangat juga menjunjung tinggi integritas: *While operational excellence is certainly one of our goals, we achieve it by maintaining reliable, safe and ecologically sound business practices... let's do the right thing.*

Gugatan dan keluhan dari environmentalis sering diajukan terhadap Exxon selama berdirinya perusahaan ini” *Exxon Mobil has long enviced a culture of defiance and different to many important concerns of long torm shareholder.*” Publik menuntut Exxon agar lebih sensitif terhadap isu-isu *climate change* dan *global warming*. Seiring dengan tuntutan publik yang semakin kritis terhadap peningkatan kualitas lingkungan hidup Exxon sejak 1998 merespon dan menyematkan keberpihakan terhadap lingkungan hidup dalam corpotare value nya: *"We believe Exxon to be among the industry leaders in the extent to which environmental management considerations have been integrated into ongoing business processes."* Rex W. Tillerson, CEO Exxon saat ini, dalam sebuah kesempatan memperjelas komitmen Exxon terhadap peningkatan performance

perusahaan ini dengan menjaga keseimbangan dalam hal mengejar profit dan hubungan baik Exxon dengan masyarakat luas serta perbaikan citra Exxon dalam isu-isu lingkungan hidup :

We consider ExxonMobil's philosophy of investing with a long-term perspective — rather than reacting to short-term market fluctuations — as a cornerstone of our successful business model. We believe companies that retain a systematic focus on corporate governance, ethics, safety, environmental performance, and community engagement in the down-cycle will be best placed to succeed in the up-cycle.

5. Pasar Finansial Amerika dan Sistem Pengawasannya

Di Amerika transaksi finansial dilakukan oleh dua tipe pasar finansial yaitu lembaga formal stock exchange seperti Wall Street, NewYork Stock Exchange, American Stock Exchange, Boston Stock Exchange, Philadelphia Stock Exchange, Chicago Stock Exchange dan sebagainya dan melalui over-the-counter (OTC) seperti NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation System) dimana stock diperdagangkan secara elektronik.

Wall Street (WS) menurut Roberts adalah *“the leading US money centre and the foremost US location for the conduct of wholesale financial service.”* Tetapi melihat operasional dan volume dagang yang berjalan WS menyebabkan NewYork menjadi pusat keuangan terkedepan Amerika untuk aktivitas finansial internasional selain London, Tokyo, HongKong, Singapura, Frankfurt dan Zurich. WS juga tuan rumah atau *host* bagi NewYork Stock Exchange, American Stock Exchange, New York Board of Trade dan New York Mercantile Exchange.

Wall Street dibangun dari sebuah tradisi *self reliance* yang berkembang sangat drastis dan kemudian melibatkan intervensi pemerintah (Geisst: 1997) karena di sini sekuritas diciptakan dan diperdagangkan. WS berdiri sejak 1790 kemudian berkembang seiring dengan sejarah ekonomi Amerika. Sejak *Great Depression* regulasi terhadap WS dilakukan dengan intense terutama menghadapi *robber barons* yang agresif dalam aktivitas finansial di Amerika. Undang-undang sekuritas federal yang diberlakukan melindungi pengusaha kecil dari ekspansi pengusaha besar. Hubungan perbankan dan bisnis sekuritas telah dipisahkan untuk mencegah terseretnya sistem perbankan bila terjadi *market crash*. Bisnis WS saat ini tidak hanya memperdagangkan saham (*stock* dan *bond*)

tetapi juga komoditas *future market*, dan produk derivative lainnya.

Dalam operasionalnya WS bergantung pada *specialist-specialist* yang menentukan besar volume perdagangan di bursa saham. Ney berpendapat peranan *specialist* (broker of the brokers) sebagai orang yang menentukan harga stocks dalam parameter permintaan dan penawaran sangat penting dalam aktivitas sehari-hari WS. The New York Stock Exchange (NYSE) mengatakan bahwa fungsi *specialist* ini adalah:

He ...must maintain fair and orderly market s in the stocks which he handles, insofar as it is reasonably practicable for him to do so. He does this by buying or selling for his awn account when there is temporary disparity between supply and demand and when he has no competing public order. In this way he contributes to price continuity and to the liquidity of the market and enables investors' orders to be executed at more favorable prices. NYSE, the Specialist on the NYSE, an Explanation Primarily for Corporate Officials.

SEC memandang mereka sebagai pengambil keputusan “control over the market.” Dalam hal ini NYSE dan regulator yakni federal masih belum mampu menerapkan regulasi dasar yang tepat untuk mengawal *modus operandi* dari *specialist* ini. Dalam opresional stocks market, *specialist* mengambil keuntungan dari nilai saham sebenarnya dan ini bertentangan dengan stetemnt NYSE yakni: *Stock prices change because of the law of supply and demand... If more people want to buy than sell, the price of the stock goes up... In the long run, the price of a stock tend sto reflect the value of a company.*

Ney juga melihat *specialist* sangat rentan untuk melakukan tindak kriminal keuangan untuk memperkaya diri maupun menguntungkan lembaga sekuritas dimana dia berada. Banyak dari mereka menjadi sangat kaya dan menghindari kewajiban mereka membayar pajak.

Many specialists have sufficiently large incomes to buy jet airplanes as a way to reduce their taxes. Along with other individuals with high incomes, *specialst* form partnertships to buy diesels or jets and then lease them to railroads aor airlines for the 7 per cent tax credit on capital goods purchase to reduce personal income taxes.

Mentalitas trader di Wall Street digambarkan oleh motto mereka seperti” *Eat what you kill and kill what you can catch.*” Dalam film *Wall Street: Money Never Sleep* Gordon Gekko seorang pialang saham WallStreet yang diperankan Michael Douglas mengatakan “greddy is good.”

Perdagangan di lantai bursa sering berdasarkan rumors bukan fakta “Buy

on the rumors and sell on the news.” Karena itu spekulasi yang sering terjadi di pasar finansial Amerika juga menyebabkan *market crash*. Krisis ekonomi yang meluas pada tahun 1998 dan 2007 merupakan salah satu akibat praktek-praktek spekulasi oleh para pelaku pasar investasi ini. Gorge Bush menjelaskan hal ini akibat kecerobahan spekulasi di Wall Street: “Wall Street got drunk.” Ini karena tidak adanya regulasi yang kuat sebagai batasan bagi Wall Street dalam prilakunya.

Sampai tahun 1987 trading umumnya terjadi melalui media telephone, tetapi sejak terjadinya *stock market crash* Oktober 1987 para specialist atau pialang saham tidak mau menjawab telepon yang masuk. Untuk menyelesaikan permasalahan ini dibuat sebuah metode baru yang disebut dengan *Small Order Execution System* (SOES) yang merupakan metode elektronik untuk melakukan trading. Sejak itu NASDAQ (the National Association of Securities Dealers) mengampil peran dan menuntut semua dealers melakukan trading melalui media elektronik seperti komputer dan internet.

Nasdaq adalah milik dari NASDAQ OMX Group yang merupakan pasar saham elektronik terbesar di Amerika dengan jumlah perusahaan yang terdaftar mencapai lebih dari 3000. Kemudian pada perkembangannya regulasi NASDAQ dilakukan oleh SEC.

SEC atau Securities and Exchange Commission adalah badan federal yang bertanggung jawab dalam penegakkan undang-undang yang mengatur industri sekuritas. Chairman SEC, Mary L. Schapiro, dalam pidatonya pada tanggal 27 Juli 2010 mengatakan bahwa tanggung jawab SEC untuk mengawasi pasar modal AS berjalan dengan fair dan efisien. Adanya kasus Madoff merupakan pukulan besar bagi SEC dan dengan segera merespon dengan mereformasi SEC dan produk undang-undang yang dihasilkan. Konsep pengawasan sekuritas dan pasar modal di AS berasal dari konsep sederhana yakni” all investors, whether large institutions or private individuals, should have access to certain basic facts about an investment prior to buying it, and so long as they hold it”. Karena itu SEC mengharuskan semua perusahaan publik dapat menyediakan informasi yang valid, transparan dan lengkap bagi investor.

BAB 3

BUDAYA BISNIS BERNARD L. MADOFF

1. Riwayat Hidup dan Bisnis Bernie Madoff



Sumber: U.S. Department of Justice photograph, 2008

Bernard Lawrence Madoff lahir pada 29 April 1938 di New York City dari pasangan imigran berkewarganegaraan Polandia, Ralph dan Sylvia Madoff. Orang tua Bernie Madoff pada awalnya bekerja sebagai tukang ledeng, kemudian pada awal tahun 50-an mulai terjun dalam bidang investasi. Tetapi pada tahun 1960-an SEC menutup bisnis mereka karena gagal melaporkan kondisi finansial mereka.

Pada saat meneruskan sekolah tingkat menengahnya, Bernie Madoff bekerja sebagai *lifeguard* di Point Beach Club di Atlantic Beach, Long Island. Penghasilan sebagai pengawas pantai inilah yang menjadi modal pertamanya untuk berbisnis dalam bidang investasi.

Bernie Madoff menikahi Ruth Alpern setelah lulus dari Hofstra University dan kemudian mendirikan Bernard L. Madoff Investment Securities, LLC. Madoff memulai bisnisnya ini dengan modal \$ 5,000 yang dia tabung ketika bekerja sebagai pengawas pantai. Dengan bantuan ayah mertuanya bisnis Madoff ini berkembang pesat. Dalam perusahaannya ini Madoff melibatkan kakak kandungnya Peter Madoff dan kedua anaknya Mark Madoff dan Andrew Madoff. Mereka mendirikan Bernard L. Madoff Investment Securities LLC yang berkantor di 885 Third Avenue New York, NY 10022.

Klien Madoff kian bertambah luas melalui pesan dari mulut kemulut termasuk orang-orang ternama seperti Steven Spielberg, Kevin Bacon dan Kyra

Sedgewick. Melalui kelompok eksklusif seperti Palm Beach Country Club Miami, Madoff dengan mudah menjangkit lebih banyak lagi kelompok sosialita Amerika.

Pada tahun 1992 SEC mendapatkan petunjuk bahwa Frank Avellino and Michael Bienes dari Florida melakukan bisnis ilegal skema Ponzi. Petunjuk ini kemudian mengarah kepada Madoff yang kebetulan juga merupakan rekanan bisnis mereka.

Setelah sukses selama enam belas tahun menutupi bisnis skema Ponzinya akhirnya pada tahun 2008 SEC menggelar kasus ini kembali setelah banyak pihak dan dari klien Madoff sendiri mengadukan kerugian dan kehilangan investasi mereka. Hingga pada akhirnya pada Juni 2009 pengadilan memutuskan Madoff bersalah atas sebelas dakwaan dan dihukum selama 150 tahun kurungan.

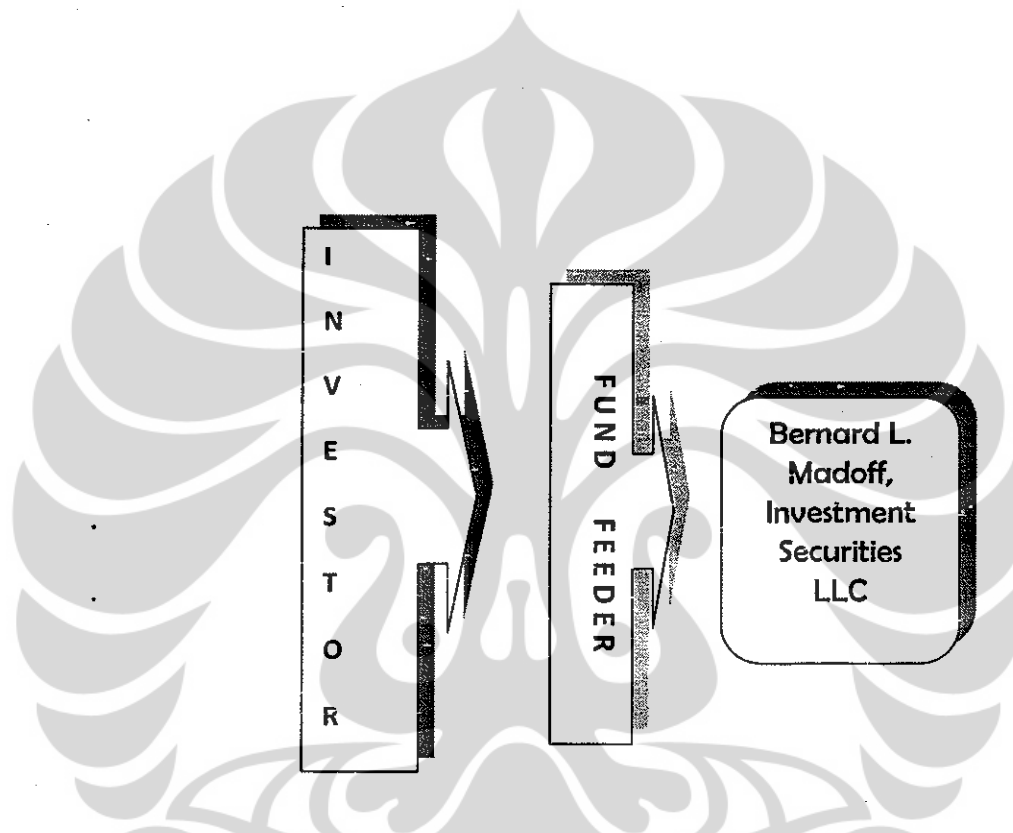
2. Skema Mengalirnya Investasi ke dalam Bisnis Madoff

Firma Bernard L. Madoff, Investment Securities LLC adalah satu dari tiga perusahaan teratas dalam besaran volume transaksi saham di Nasdaq dan termasuk enam terbesar di pasar saham Wall Street. Tercatat ada lebih kurang 600 *broker client* pernah melayani perdagangan sahamnya dan mereka berkontribusi 10 % dari volume perdagangan di NYSE.

Firma Madoff ini didaftarkan sebagai perusahaan investasi hedgefund dengan nama *Fairfield Sentry Lt.* yang dijalankan oleh Madoff Investment Service. Tapi pada awalnya firma ini dikenal sebagai *market maker* yakni perantara antara pembeli dan penjual saham. Tetapi karena kelebihanannya, Madoff dikenal pula sebagai konsultan investasi dan manajemen keuangan bagi individual dari kelompok masyarakat kalangan atas, hedgefund dan institusi lainnya. Dengan penambahan volume operasional yang semakin besar firma ini menjelma menjadi Bernard L. Madoff Investment Securities LCC.

Dalam surat pengakuannya di pengadilan Madoff mengakui bahwa dana-dana yang dia dapatkan tidak pernah diinvestasikan dalam sekuritas melainkan di depositokan di bank Chase Manhattan. Ketika ada klien yang sudah saatnya menerima profit, Madoff menggunakan dana yang ada di bank untuk membayar dan dana ini sebenarnya adalah milik mereka sendiri

Madoff mendapatkan kliennya terutama melalui teman-temannya yang berbisnis dalam *fund of funds* dan *investment consultant*. Dalam skema di bawah kelompok ini disebut *fund feeder*. Fund feeder yang terlibat antara lain Ascot Partners, LP, Gabriel Capital Group, Ariel Fund Limited, Lazard Freres & Co LLC, dan Fairfield-Greenwich serta Access International untuk klien internasionalnya



Selain itu para broker di pasar saham ikut juga menyalurkan investasi klien mereka ke BMS LLC dengan imbalan *fixed fee* yang mereka dapatkan sebesar 1 % dan 10 % dari keuntungan atau *return* mereka. Daya tarik dari bisnis Madoff ini adalah angka *return* nya yang tetap stabil, 10 sampai 12 persen pertahun, tanpa dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi di saat resesi. Madoff mengatakan juga bahwa dia menggunakan media *interstate wire transfer* dan melalui bantuan *US Postal Service* untuk mendapatkan investasi di luar New York.

A. Skema *Ponzi* dalam Bisnis Madoff

Istilah “Ponzi scheme” dibuat berdasarkan sebuah nama seorang imigran dari Italy yaitu Charles Ponzy (1882-1949). Skema bisnis yang dilakukannya ini sangat menyolok pada waktu itu. Ada ribuan orang melakukan investasi ke dalam bisnis IRC (International postal Reply Coupon) yang dikelolanya dengan menjanjikan 50 % *return* setelah 45 hari. Ponzi tidak membayar return serta bunga investasi dengan profit investasi yang dilakukannya melainkan dengan uang dari setiap investor baru. Dengan janji-janji keuntungan besar ini Ponzi berhasil membentuk sistem pembayaran kepada investor lain yang terlebih dahulu bergabung mengerucut keatas seperti sebuah bangunan piramida. Karena itu skema Ponzi ini disebut juga skema piramida.

Jika sebuah piramida dimulai dengan seseorang pada posisi puncaknya dan membawahi 10 orang dan di bawah mereka lagi ada 100 orang lalu dibawah yang 100 orang ini ada 1000 orang dan seterusnya. Piramida ini akan melibatkan semua orang di dunia ini dengan hanya membentuk 10 lapisan orang dan hanya memberi satu tempat di titik puncak bagi orang yang menciptakannya. Skema berikut ini memperlihatkan hubungan dari setiap investor dalam Ponzi scheme.

1
10
100
1,000
10,000
100,000
1,000,000
10,000,000
100,000,000
1,000,000,000
10,000,000,000

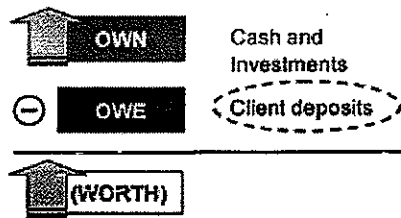
Bila seorang yang direkrut diminta harus membayar \$100 dan dia harus merekrut 10 orang lagi dan masing-masing membayar \$ 100. Untuk mendapatkan kembali \$ 100 nya ia sudah menyerahkan \$ 900 kepada siperekrutnya. Agar

seseorang tidak kehilangan uang maka proses perekrutan ini harus berlangsung selamanya. Dan ini menjadi mustahil karena jumlah manusia di bumi pun terbatas. Dari skema di atas ada 90 % jumlah orang berada pada lapisan terbawah yang akan menanggung resiko kehilangan uangnya. Hanya sekitar 10 % saja yang bisa pergi membawa uangnya. Sistem ini kemudian akan *collaps* ketika tidak ada lagi uang yang diterima dari promotor. Dalam memelihara rantai recruitment berjalan yang dilakukan biasanya adalah penipuan dengan janji-janji yang tidak mungkin mereka penuhi, karena itu praktek bisnis seperti ini bersifat illegal.

Sebuah alasan mengapa bisnis seperti ini awalnya berjalan dengan baik adalah disebabkan mereka para investor ingin mendapatkan return yang lebih besar sehingga mereka tidak mau menarik investasi serta bunga berlipat yang mereka dapatkan tetap berada dalam skema tersebut. Kalangan pebisnis, broker dan kaum awam pun merasa takjub dengan kemampuan Madoff membayar return sebesar 10-12 % per tahun dengan stabil.

Mereka yang merancang skema ini juga berusaha meminimalisasi penarikan dengan janji-janji profit yang lebih besar atau tawaran paket-paket investasi baru. Biasanya mereka mengirimkan statement dan sanjungan kepada investor bahwa jumlah uang mereka telah berlipat kali ganda. Bila ada penarikan biasanya mereka tidak mentransferkan keseluruhan investasi dengan alasan adanya kendala tertentu dan membayarkan sebagian dalam bentuk cash.

Pada pembukuan Balance Sheet normal perusahaan harta perusahaan adalah investasi dari perusahaan dan sejumlah dana "cash" yang dimiliki perusahaan. Kemudian klien mendepositokan dana mereka dan menjadi hutang perusahaan kepada klien. Lalu investasi "own" akan tumbuh dan hasil "worth" juga akan tumbuh



Sumber :Karen Berman dan Joe Knight, 2009

Tetapi pada kasus Ponzi scheme akan berlaku sebaliknya.



Sumber :Karen Berman dan Joe Knight, 2009

Dana cash dan investasi tumbuh sangat cepat dan kemudian dana cash menyusut dengan cepat untuk membayar return pada klien. Supaya ini berjalan terus skema ini harus mencari dana cash baru untuk membayar investor sebelumnya.

Ada tiga hal yang mungkin terjadi akan mengakhiri skema bisnis ini, antara lain:

- 1) Si promotor menghilang membawa kabur semua uang investasinya,
- 2) Skema ini menanggung beban yang terlalu berat dan *collaps*, saat investasi mengalami perlambatan dan promotor mulai mengalami kesulitan atau gagal membayar *return* yang dijanjikan dengan tepat waktu. Lalu berita tersebut menyebar dan para investor meminta kembali uang mereka dan terjadilah rush
- 3) Bila skema ini ter-expose, karena pihak yang berwajib menemukan keganjilan-keganjilan dalam catatan atau laporan keuangannya misalnya perusahaan menyebutkan asset-asetnya yang tidak pernah ada.

Pada kasus Madoff peristiwa nomor dua dan yang ketiga terbukti terjadi. Meskipun kelihatannya Madoff berusaha menutupi jejak-jejaknya dengan tidak melibatkan anggota keluarganya di dalam kasusnya ini sehingga mereka bebas dari dakwaan pengadilan.

B. Skema Ponzi dalam sejarah bisnis Amerika

Madoff bukanlah satu-satunya dan mungkin pula bukan orang yang terakhir melakukan bisnis ilegal (dengan skema Ponzi) dalam dekade terakhir ini. Pada Maret 2000 ada empat orang terbukti bersalah di Northern District of Ohio. Mereka berhasil meraup \$26 million dari investor baru tanpa menjual atau melakukan jasa sesuatu. Pada tahun 2003, Bill Hickman dan anaknya menjual unregistered *securities* yang menjanjikan *return* sampai dengan 20%. Mereka meraup keuntungan \$8 million dari penduduk Pottawatomie County, Oklahoma. Pada tahun 2005, di Los Angeles, California, John C. Jeffers menjalankan skema yang dia sebut "Short Term Financing Transaction." Para investors diyakinkan bahwa bisnis ini membiayai *project humanitarian* di seluruh dunia seperti *low-cost housing* untuk kaum miskin di negara-negara berkembang. Dia juga mengklaim mendapatkan ijin dari *Federal Reserve* dan IMF. Mereka menjanjikan profit kepada investor sampai 4.000 persen.

Versi modern dari skema Ponzi dilakukan oleh 12DailyPro pada tahun 2006. Charis Johnson sang kreator menawarkan profit 44% dalam 12 hari kepada 300 000 investornya. Lebih dari \$ 500 million lenyap dalam investasi ini. Pada tahun 2007 terdapat kasus Ponzi scheme yang merugikan jemaat Bradenton Christian Reformed Church, salah seorang anggota gereja, Michael O. Traynor, melakukan penipuan sebesar \$8 million dari sesama anggota gereja. Dia meyakinkan anggota jemaatnya bahwa Tuhan mampu melipatgandakan uang mereka.

Sejak era Charles Ponzi (1882-1949) sampai dekade terakhir ini paling tidak ada kurang lebih 10 kasus penipuan ala Ponzi scheme dengan skala yang cukup besar. Diantara kasus kasus besar tersebut kasus Madoff sangat menonjol karena figure Madoff sebagai *high profile* dalam dunia investasi.

Berikut adalah tabel lima besar pelaku Skema Ponzi di Amerika Serikat sejak tahun 1960.

Pelaku Skema Ponzi	Total Kerugian dalam US\$
1. Bernard L. Madoff	50 billions
2. Tom Petters	3 billions
3. Gerald Payne	500 millions
4. Lou Pearlman	300 millions
5. Norman Hsu	60 million

The New York Times edisi 17 Desember 2008 menyebutkan kasus Madoff ini sebagai *the largest frauds in history*.

3. Madoff dan Kedekatannya dengan Birokrasi.

Sukses Bernard L Madoff dalam industri investasi didukung oleh keberhasilannya dalam mencapai posisi penting dalam institusi strategis dibidang ini. Salah satunya adalah jabatan Chairman di dewan gubernur Nasdaq yang dipangku pada tahun 1990, 1991 dan 1993. Madoff juga pernah menjabat *Executive Council of the Wall Street division of the UJA Foundation of New York*.

Saudara kandung Bernie Madoff, yakni Peter Madoff, yang juga menjabat sebagai Senior Managing Director dan Chief Compliance Officer dalam firma Madoff beserta Shana anak perempuannya adalah pengacara dan mereka juga menjabat sebagai Executive Committee dari SIFMA's Compliance & Legal Division. Melalui jabatan ini keluarga Madoff memiliki akses ke lembaga legeslatif di Washington. Madoff juga memiliki kedekatan dengan Chairman SEC, Mary Schapiro, dan Ellise Walter seorang Commissioner SEC. Shana anak perempuan Peter Madoff menikah dengan Eric Swanson seorang director SEC Compliance yang memerintahkan Branch Chief, Mark Donohue, untuk menghentikan investigasi terhadap Madoff.

Selain Ira Lee Sorkin, pengacara Madoff adalah Marc Mukasey, anak dari Jaksa Agung Michael Mukasey yang diduga sebagai faktor yang menyebabkan lolosnya Madoff dari investigasi pada tahun 1992. Pada tahun 1998-2008 Madoff berhasil mengadakan *lobby* ke Kongress melalui Norman F. Lent III yang kemudian menandatangani dokumen *disclosure* di DPR dan Senat.

Keluarga Madoff secara rutin sejak 1993 memberikan donasinya kepada kandidat partai politik demokrat. Total donasi yang diberikan Madoff dan keluarganya kepada partai Demokrat sebesar \$ 400,000. Pada May 1998, dan bulan Juli 1999 keluarga Madoff mengibahkan *the Ed Markey Committee* sebesar \$ 30,000. Mr. Markey adalah representasi *the 7th Congressional District of Massachusetts* selama tiga puluh tahun. Congressman Markey merupakan ancaman bagi Wall Street karena dia terus menerus berusaha melegeslasikan *the Civil Rights Procedures Protection Act* yang akan memperlonggar kasus-kasus ini dibawa ke pengadilan terbuka.

Relasi dan kegiatan sosial Madoff membuat image dan posisinya semakin kuat. Sosok Madoff sangat berpengaruh dalam *inner circle Jews* di New York. Madoff sering terlihat hadir di dua jenepada mewah seperti *the Palm Beach Country Club* dan *the Glen Oaks Country Club* dimana kelompok Jews yang kaya sering berkumpul. Madoff juga tampil sebagai pembicara di berbagai seminar tentang Wall Street dan sering menjadi referensi bagi wartawan berkat kepakarannya dalam industri sekuritas.

4. Etika dan Budaya Bisnis Madoff

Bernard L. Madoff adalah keturunan Yahudi yang lahir di Amerika pada tahun 1938. Walaupun dia lahir sebelum era materialistik *the Roaring Twenties* dan *the Great Depression*, Madoff seperti generasi Amerika lainnya faham akan mitos impian Amerika atau "American Dream" seperti "Pursuit Happiness", "From Rags to Rich" dan sebagainya. Sama dengan sesamanya orang Amerika, nilai-nilai budaya Amerika seperti kerja keras, disiplin, pionir, adventurir, dan sebagainya juga terefleksi didalam kehidupan dan bisnisnya.

Madoff adalah seorang yang memiliki kemampuan yang sangat baik dalam berkomunikasi dan bersosialisasi. Menurut orang-orang di sekitarnya, dia adalah

seorang dengan kepribadian yang ramah, bahkan karyawannya pun mengakui bahwa Madoff bersikap baik dan memperlakukan mereka seperti keluarga. Pada saat yang lain di kalangan kaum *jet set* Madoff menunjukkan image yang berbeda dan menjadi *reclusive*, dingin dan terkontrol. Madoff juga seorang yang sangat detail. Setiap pagi Madoff meluangkan waktunya memadu padankan koleksi jam *vintage* nya dengan cincin pernikahan yang dipakainya.

Madoff seorang yang berkarisma dan mampu menggerakkan para broker di WallStreet di Washington. Stephen Labaton pada NewYork Times menyebut Madoff sebagai *WallStreet Pioneer*. Hal ini dikarenakan Madoff lah yang memulai pertama kali *trading* saham melalui media elektronik di perusahaannya, kemudian menjadi alternatif trading bagi NYSE. Menurut Labaton Madoff mampu mengaplikasikan kekuatan efisiensi melalui perdagangan elektronik: *Mr. Madoff's stock-trading operation was able to offer deep discounts and quick execution, forcing the older exchanges to compete (through electronic trading).*

Mantan Chairman SEC pada masa pemerintahan presiden Clinton, Arthur Levitt, Jr. juga memujinya. *"From my point of view, he understood the markets and we could ask him a question of how this worked and that worked and gets a credible answer."* Bahkan sebagian orang menyebutnya pahlawan. Diana Goldberg executive Nasdaq yang pernah berkolega dengannya mengatakan: *He was a hero to us. The head of Nasdaq. We were proud of everything he had accomplished.*

Bagi Madoff pencitraan sangat penting dalam bisnisnya karena itu dalam websitenya Madoff menjunjung "high ethical standart" seperti "*Bernard L. Madoff Investment Securities LLC harks back to an earlier era in the financial world: the owner's name is on the door.*" Dengan membaca moto ini kliennya dapat mengetahui bahwa Madoff memiliki komitmen untuk menjaga reputasi perusahaan yang selalu menyematkan etika pada *hallmark* perusahaannya.

Pencitraan yang lain yang dilakukan oleh Madoff adalah terlibat dalam kegiatan amal: *The true secret to Madoff's success was his lifetime involvement with non-profit charities, and the tax law knowledge he gleaned from that*

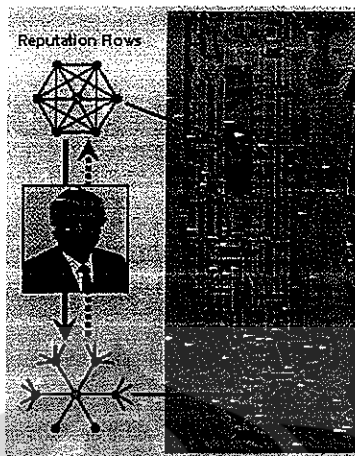
experience over many decades. Madoff adalah seorang *philanthropist*. Madoff memberikan donasi sekitar \$ 6 million kepada badan research lymphoma dan mengadakan kegiatan amal untuk mencari dana bagi yayasan *Gift of Life Bone Marrow*. Selain itu melalui *The Madoff Family Foundation* Madoff menyantunin proyek-proyek sosial lainnya seperti rumah sakit, teater, pendidikan dan kebudayaan sebesar 19 million \$.

Madoff adalah seorang yang sangat *dialectical* dalam hal investasi. Pada tahap awal, sesuai pengakuannya, dalam menjalankan skema Ponzi tahun 1990, Madoff menjelaskan kepada kliennya tentang strategi investasinya yang dia sebut "split strike conversion strategy." Bagi para klien strategi ini merupakan strategi mutahir yang mereka percayai bahwa Madoff akan berhasil menjalankannya. "*If you were eating lunch at the club or golfing, everyone was always talking about how Madoff was making them all this money.*"

Menurut Julie Creswell, seorang columnist New York Times, Madoff selalu berusaha menghindari pertemuan pribadi dengan investornya untuk menjaga eksklusivitasnya:

While he managed billions of dollars for individuals and foundations, he shunned one-on-one meetings with most of his investors, wrapping himself in an Oz-like aura, making him even more desirable to those seeking access.

Madoff sangat faham bahwa membangun *networking* adalah kunci kesuksesan. Reputasi awal yang dimiliki Madoff dibangun ditengah komunitas Jews di New York's Upper East Side dimana Madoff adalah bagian dari kelompok ini. Komunitas ini menolongnya mengembangkan diri ke jaringan sosial orang-orang kaya di New York



Menurut Gargiulo dalam papernya *The Dark Side Of Trust*, trust yang terjadi antara Madoff dan komunitas Jews di New York adalah bentuk *like-minded parties who belong to the same cohort*. Komunitas itu kemudian memberikan referensi baik kepada jaringan sosial lainnya bagi Madoff “*Those closed networks may give the presumption that everything is going well ... If everybody else thinks that somebody else is watching, nobody needs to watch.*”

5. Harry Markopolos Menghentikan Langkah Bernie Madoff.

Harry Markopolos adalah seorang market analyst dan sekaligus praktisi industri saham di Boston. Awalnya pada tahun 2000 Markopolos ditugaskan oleh atasannya di *Rampart Investment Management Co*, Boston untuk mendekonstruksikan strategi Madoff dalam hal menciptakan *double digit returns* dalam bisnisnya. Markopolos berusaha mereplikasi strategi ini tetapi berkali-kali dia gagal. Akhirnya Markopolos menyimpulkan bahwa Madoff mungkin melakukan skema Ponzi atau dia telah melakukan praktek ilegal”front running” yaitu melakukan trading tanpa persetujuan kliennya. Markopolos mengirimkan temuannya ini kepada SEC beberapa kali di tahun 2000, 2001, 2005, 2007, dan 2008 tanpa hasil.

Sebenarnya kecurigaan pertama kali bahwa Madoff melakukan praktek trading illegal terjadi pada tahun 1992. Saat itu Investigator Federal mencurigai apakah bisnis Madoff yang dijalankan oleh Frank Avellino dan Michael Bienes

ada kaitannya dengan skema Ponzi. Kedua orang tersebut adalah akuntan yang mengarahkan investor ke bisnis Madoff. Namun mereka bebas dari dakwaan tersebut melalui pembelaan Ira Lee Sorkin yang juga adalah pengacara Madoff sendiri.

Pada 7 November 2005, Markopolos menyurati ²⁰ SEC perihal bisnis Madoff yang berbau kecurangan. Saat itu Markopolos sudah menyatakan bahwa Madoff terlibat dalam skema Ponzi terbesar di dunia. Dalam laporan investigasinya tersebut Markopolos menuliskan:

Bernie Madoff is running the world's largest unregistered hedge fund. He's organized this business as [a] "hedge fund of funds privately labeling their own hedge funds which Bernie Madoff secretly runs for them using a split-strike conversion strategy getting paid only trading commissions which are not disclosed.

Namun respon SEC hanya memeriksa secara sepintas dan tidak menemukan adanya tindakan melawan hukum. Markopolos meminta SEC memperhatikan sinyal-sinyal peringatan "red flags" atas bisnis sekuritas Madoff secara keseluruhan. Kemampuan Madoff mengembalikan return kepada investor sebesar dua digit dalam setiap kondisi apapun adalah ketidakhormatan dalam realita pasar. Peringatan lain adalah laporan Madoff yang tidak transparan dan bersifat rahasia.

Resesi ekonomi 2008 memukul badan usaha di Amerika termasuk usaha sekuritas Madoff. Saat itu para investor berusaha mendapatkan investasi mereka secara cash dan Madoff tidak mampu memenuhi keinginan mereka. Akibat kepanikan ini Madoff mengalami gagal bayar dan skema Ponzi yang dijalankannya mulai terungkap sedikit demi sedikit ke publik.

Dalam bukunya " *No One Would Listen*," Markopolos mengatakan bahwa Madoff melakukan keganjilan-keganjilan dalam melaporkan status usahanya kepada investor. Salah satunya adalah alamat palsu BMS yang berada di gedung

²⁰Surat Markopolos ini disertai dengan analisisnya yang berjudul "The World's Largest Hedge Fund Is a Fraud," tertera pada lampiran 3.

Lipstick Building di New York's East Side lantai 18 dan 19, dan ternyata gedung tersebut hanya memiliki 17 lantai.

Pada 9 Desember 2008 Madoff mengakui kepada anaknya Mark bahwa bisnis sekuritas yang dia jalankan selama ini adalah "a big lie" dari Ponzi scheme. Mark kemudian melaporkan pengakuan ayahnya ke pihak yang berwenang dan akhirnya pada 11 Desember 2008 Madoff di tahan.



BAB 4

ANALISIS PERMASALAHAN

Kasus *fraud* oleh Bernard L. Madoff dapat dianalisis dari beberapa aspek seperti aspek sosial, budaya dan ekonomi. Interpretasi sosial budaya dibutuhkan untuk melihat keadaan lingkungan sosial yang membentuk perilaku individu dalam hal ini diwakili oleh Bernard L. Madoff yang muncul sejak dari awal atau mungkin jauh sebelum kasus ini terungkap. Interpretasi sosial ekonomi dalam hal ini bisnis dan perilaku entrepreneur memperjelas motif pelaku *fraud*. Karena itu perlu penggalian dan pendalaman akan nilai-nilai entrepreneur yang sekaligus menggambarkan nilai-nilai korporasi di Amerika.

Nilai-nilai korporasi Amerika secara genetika diturunkan dari nilai-nilai utama budaya Amerika. Bila ingin di sebutkan satu persatu nilai-nilai budaya Amerika ini begitu banyaknya namun yang merupakan nilai intinya antara lain adalah nilai kebebasan, kesetaraan, dan individualisme. Ketiga nilai utama ini saling berhubungan erat dan melahirkan sub-values dalam dunia usaha seperti kompetisi, kewirausahaan, trust, pasar bebas, dan etika bisnis yang menjadi budaya korporasi Amerika. Sebagai bagian dari masyarakat, fenomena di dalam korporasi juga dapat dilihat dari perspektif budaya.

Besarnya kerusakan yang diakibatkan bisnis Bernard L. Madoff memperlihatkan sisi lain dari cerita sukses teori ekonomi kapitalis. Sebagian karena sistem pengawasan terhadap pasar yang sangat minimal dan sebagian lagi adalah peranan entrepreneur sebagai agen *creative destruction*. Schumpeter secara spesifik menjelaskan bahwa entrepreneur memerankan peranan penting dalam bekerjanya mesin kapitalis. Motif profit adalah sentral perilaku atau *behavior* entrepreneur dan ini akan menjelaskan apa dan bagaimana dia melakukannya.

Jadi untuk mengungkap motivasi Madoff dalam melakukan *fraud* dapat dianalisis dari dua faktor, yaitu faktor eksternal dan faktor internal.

A. Faktor eksternal mencakup:

1. Nilai budaya yang terdapat dalam masyarakat Amerika antara lain nilai kompetisi dan nilai *trust*.
2. Karakteristik dari sistem ekonomi kapitalis Amerika mencakup ambiguitas *creative distruction* dalam sistem ekonomi kapitalis dan lemahnya sistem pengawasan terhadap pasar.

B. Faktor internal antara lain adalah:

1. *Low Character* dalam *Entrepreneurship Behavioral*
2. *Compromised Ethics* dalam Bisnis

A. Faktor Eksternal

1.1. Nilai Kompetisi Menjadi Antiklimaks

Nilai-nilai yang disebutkan di atas seperti individualisme, kebebasan, kesetaraan, entrepreneurship, dan kompetisi berintergarasi membentuk karakter wirausaha Amerika. Sebagai sebuah contoh sebuah nilai yang melahirkan wirausaha Amerika menjadi "tough" adalah adanya budaya berkompetisi dalam berwirausaha yang begitu mengakar dalam sikap hidup mereka. Slogan-slogan yang mempropagandakan kompetisi dalam realita hidup dan bisnis di Amerika misalnya "be number 1" atau "dog-eat-dog," atau "survival- of-the-fittest," atau juga "eat-or-be-eaten," semuanya terdengar begitu akrab dalam komunitas bisnis dan masyarakat luas Amerika.

Menjadi menang adalah tujuan dari setiap arena kompetisi. Bagi orang Amerika nilai kemenangan menjadi segalanya. Menurut Francesco Duina seorang *associate professor* dan *chair* dari Departement Sociology di Bates College: *Winning* atau kemenangan dalam budaya Amerika adalah sebuah *mind-set* bagaimana seseorang meraih mimpi dan harapannya serta yang paling penting adalah hubungannya dengan eksistensi seseorang: *the affirmation of our place in the world*. Jadi tidak ada tempat bagi yang kalah. Kekalahan adalah sesuatu yang pahit dan memalukan. Orang Amerika harus menang. *From our earliest years,*

many of us are told that winning is the only way. Losing is not a characteristic that is often accepted in American culture.

Dalam sistem ekonomi kapitalis, kompetisi merupakan sebuah syarat utama. Tokoh-tokoh entrepreneur Amerika seperti Henry Ford, Bill Gates John D. Rockefeller, Andrew Carnegie, Thomas Edison, Sam Walton, J.P. Morgan, Alfred Sloan, Walt Disney, dan Ray Kroc adalah kapten industri dalam sejarah ekonomi Amerika Serikat yang mengobarkan semangat berkompetisi. Filosofi bisnis mereka selalu menyematkan nilai kompetisi dan juga kerja keras sebagai nilai yang membuat mereka berhasil membangun *empire* bisnis mereka.

Namun ada kekhawatiran bahwa munculnya korporasi dengan praktek-prakteknya akan merusak nilai *free competition* itu sendiri dan ini sudah pernah menggejala pada era *Gilded Age*. Adanya konglomerasi, *robber baron* dan praktek monopoli adalah pertanda bahwa nilai kompetisi sehat mulai terganggu. Praktek-praktek bisnis mereka cenderung melemahkan iklim kompetisi.

Pada prinsipnya kekuatan dari daya kompetisi diantara individu usahawan, bank, dan institusi finansial mendorong mekanisme pasar bekerja secara efektif dan efisien. Kompetisilah yang mendorong para pelaku pasar melakukan yang terbaik untuk memenangkan pasar. Namun dalam kasus Madoff ini terlihat terjadi sebaliknya. Kompetisi menjadi *antiklimaks*. Pelaku ekonomi bertindak sebaliknya menjadi anti kompetisi dan bertindak destruktif terhadap pasar.

Tidak ada yang meragukan bahwa sosok Bernard L. Madoff adalah seorang usahawan yang kompetitif. Pencapaiannya hingga sampai ke taraf pimpinan eksekutif NASDAQ merupakan bukti kesuksesannya dalam mengalahkan kompetitornya. Kemudian dia berhasil pula membangun bisnisnya sendiri dengan sebuah penerapan inovasi teknologi dalam trading yang mungkin membuat iri banyak pihak. Gejala yang ditunjukkan oleh Madoff hampir sama dengan apa yang disebut dengan “destructive competition” dimana pelakunya cenderung menunjukkan mentalitas “*strike first*” dan “*embrace certain form of trespass.*” Dengan segala upaya Madoff menutupi bisnis gelapnya. Madoff terlihat ingin menunjukkan kemenangannya dalam segala lini melalui lobi, kegiatan

phylanthropi, aktivitas agama, *social mingle* dan sebagainya. Ini lah ciri dari *destructive competition* dimana semua aspek harus diperhatikan sebaik mungkin untuk sebuah kesempurnaan sebuah kemenangan, "*the winner takes all.*"

Dipandang dari perspektif *psychology* kompetisi menurut Gilbert P, peneliti dari *The Mental Health Research Unit, Derbyshire Mental Health Trust, University of Derby, Derby*, memiliki sisi gelap:

How competitive behaviour and striving to avoid inferiority are linked to depression, anxiety, stress and self-harm. There is relationship between depression, anxiety, stress and self-harm with striving to avoid inferiority, feelings of shame and styles of attachment.

Ini menjelaskan mengapa beberapa orang termasuk Madoff tidak lagi peka terhadap hukum dan etika ketika mereka berkompetisi.

Dalam perspektif lain menurut pemberitaan CNN tanggal 26 Desember 2008 yang mendorong Madoff terlibat dalam kasus fraud terbesar ini juga karena adanya atmosfer kompetisi yang sangat *intense* terjadi di dalam lingkungan internal Wall Street. Pada sebuah wawancara *documentary* CNBC, Alan Greenspan mengakui bahwa begitu kerasnya *competition, illusory profit* dan *greedy* yang terjadi di dalam tubuh WallStreet: "*The flaws in human nature are such that we cannot change them, it doesn't work.*" Hal yang sama disampaikan oleh Charles R. Geisst dalam bukunya "One Hundred Years of Wall Street."

Wall Street was not the friendly place. Artist traditionally depicted the Street as a place where bulls *fought* bears. And the results could be bloody. Competition was often fierce. The bulls would have their day by running prices up, and eventually the bears would have theirs, by forcing prices down. Bull raids and bear raids on the exchange floor typified the investment environment.

Atmosfir kompetisi di dalam Wall Street memang terasa sangat kuat. Hukum rimba pun berlaku "yang kuat yang bertahan." Prilaku "we eat what we kill" menjadikan semua orang dapat kemungkinan menjadi lawan yang akan mengancam balik diri mereka. Kompetisi yang begitu keras ini benar-benar menjadi *pressure* bagi pekerjanya. "*Money managers work in stressfull, competitive pressure cooker that's hard to bear.*"

Tekanan pekerjaan di lingkungan Wall Street yang begitu besar menjadi beban berat bagi mereka yang bekerja di sana. Yves Smith seorang Money Manager di Wall Street menceritakan pengalamannya bekerja di sana:

You do not know how hard you can work, short of slavery, unless you have been an investment banking analyst or associate. It is not merely the hours, but the extreme time pressure. Priorities are revised every day, numerous times during the day, as markets move. You have numerous bosses, each with independent demands and deadlines, and none cares what the others want done when. You are not allowed to say no to unreasonable demands. The time pressure is so great that waiting for an elevator is typically agonizing. If you manage to get your bills paid and your laundry done, you are managing your personal life well. Exhaustion is normal. One buddy stepped into his shower fully clothed. And exhaustion and loss of personal boundaries is an ideal setting for brainwashing, which is why people who have spent much of their career in finance have such difficulty understanding why their firm and their world view might not be the center of the universe, and why they might not be deserving of their outsized pay.

Dalam keadaan posisi seperti ini seseorang akan menjadi tidak peka terhadap lingkungan dan kecenderungannya melanggar hukum serta mengabaikan etika.

Alice Schroeder seorang kolumnis di Bloomberg dan penulis buku *"The Snowball: Warren Buffett and the Business of Life"*, mengatakan *"It is hard to earn legal living on Wall Street... Wall Street has many decent, honorable people, but they work in a system ... which adds to pressure on other Wall Streeters to push the gray boundaries."* Salah satunya adalah bagaimana mereka harus tunduk pada undang-undang sekuritas bahwa mereka para *managers, traders* dan *analysts* harus bekerja keras menyediakan transparansi informasi kepada investor. Dalam situasi seperti inilah mereka acapkali berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Akibatnya mereka cenderung harus melanggar batas karena tuntutan target kerja dari perusahaan yang harus dipatuhi.

The tippees feel self-righteous about using the information, no matter how it was obtained. They see themselves as leveling a playing field skewed by lying company managers who are aided and abetted by cynical investment bankers and invertebrate analysts who (still) do bankers' bidding out of concern for their careers.

Selain itu ujian mental bisa datang dalam berbagai bentuk. Salah satunya ancaman terhadap pribadi mereka sendiri," *A lot of inappropriate blabbing on*

Wall Street takes place by people who are outraged at some atrocity that is being committed by a company whose stock is overvalued.” Selain itu ancaman juga ditujukan pula kepada Wall Street sebagai simbol idiologi kapitalis.

Over the years, Wall Street also became a target for terrorist. Since the first World War, bombs have exploded in and around the financial district, bringing terror and sometimes death. The capital of capitalism always attracted attention from those intent of making point. Sometimes the attack were personally motivated, but in most cases they were political, aimed at the financial district in general rather than at anyone particular. (Geisst, 2000, p.xxii)

Dalam film Wall Street I (1987) diceritakan bahwa sukses Gordon Gekko berasal dari *insider information* merupakan sumber konflik dari sisi legalitas dan etika. Akhirnya kasus ini menjerumuskan Gekko ke dalam penjara. Situasi ini bukan hanya terjadi didalam film saja melainkan merupakan realitas sehari-hari di Wall Street. Pada krisis Wall Street tahun 2008 ada lebih dari 1000 orang bankers yang dijebloskan ke penjara.

1.2. Nilai *Trust* Penyebab Kealpaan dalam Pengawasan.

Selain nilai kompetisi yang hidup mengakar dalam tatanan masyarakat Amerika, sebuah nilai yang semestinya berseberangan dengan nilai kompetisi yaitu nilai “trust” ternyata menjadi pondasi untuk membina hubungan dari berbagai pihak. Seperti apa yang di sampaikan oleh Fukuyama bahwa trust dalam masyarakat Amerika ini memberi nilai insentif pada aktivitas ekonomi. Hubungan dengan *mutual trust* dalam masyarakat menurut Fukuyama justru tidak mentolerir praktek kecurangan atau penipuan yang kontraknya biasanya berbelit dan berbiaya mahal. Karena itu nilai budaya “trust” didalam masyarakat Amerika mempermudah segala proses dan mekanisme bisnis bekerja. Trust ini pula yang mampu mendorong mekanisme bisnis selamat dari proses birokrasi yang panjang dan bertele-tele. *Trust is like lubrication. It makes transactions easier, faster, cheaper. It fuels the economy, so we can trade.* Salah satu contoh misalnya adalah dari sektor mikrobisnis yang relatif mudah dalam hal memperoleh perijinan dan kredit usaha. Selain itu sikap saling percaya dari semua lembaga bisnis yang ada memungkinkan transaksi jual beli di pasar-pasar barang dan jasa Amerika berjalan dengan cepat dan efisien. Dikaitkan dalam kasus Madoff, pelakunya Bernard L

Madoff menikmati “trust” yang di berikan oleh masyarakat Amerika padanya sehingga ia bisa begitu lama menjalankan bisnis gelap ini.

Sebuah organisasi bisnis atau badan usaha juga perlu membangun trust sebagai alat pencitraan yang membuat kliennya atau partner usaha lainnya memiliki rasa percaya. Menurut Gorge S May, bisnis harus berdasarkan “trust and truthfulness”. Bila rekam jejak dan statement perusahaan yang memuat visi dan misi tidak akurat maka *trust* akan hilang. Semua organisasi harus mematuhi norma – norma universal seperti undang-undang dan regulasi, truthfulness, rekam jejak dan statement perusahaan.

Martin Gargiulo, Associate Professor of Organisational Behaviour di INSEAD dan penulis buku ‘*The Dark Side of Trust*’ mengatakan bahwa kasus Madoff sangat jelas merupakan kasus trust yang eksekif. Trust yang dimaksud disini adalah trust terhadap individual, trust terhadap institusi, dan trust terhadap mekanisme. Trust yang *excessif* ini akan membuat orang menjadi buta atau *blind faith* dan percaya sepenuhnya kepada individu, institusi dan mekanisme pasar yang kemudian cenderung mengenyampingkan faktor keamanan dan absen dalam melakukan monitoring terhadap batas ambang dari optimasi pencapaian perusahaan. Kedua pihak yang terlibat dalam hubungan *high-trust* ini menganggap bahwa proses akan berjalan sesuai yang diharapkan dan tidak perlu mengambil langkah-langkah koreksi. Akhirnya trust yang berlebih-lebihan ini menurut Gargiulo akan melupakan aspek bahwa mereka juga manusia yang juga melakukan kesalahan sehingga melupakan tindakan preventif.

Apa yang dilakukan oleh Madoff tergolong luar biasa karena tidak sedikit dari para investornya adalah dari kalangan yang melek akan bisnis keuangan dan investasi. Investornya bukan saja perorangan tetapi korporasi yang datang dari seluruh dunia. Menurut Charles H. Green seorang founder dan CEO dari Trusted Advisor Associates permasalahan ini datang dari sebuah myth dalam bisnis yaitu “TRUST”. Myth ini lah yang sering mendorong seorang pebisnis untuk melakukan keputusan rasional.

Francis Fukuyama, penulis "*Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*" membedakan Amerika dengan tempat-tempat yang lain sebagai "*High-Trust*" Culture dimana semua transaksi finansial sangat mudah dilakukan. Lingkungan seperti ini yang dimanfaatkan Madoff yang mana kemudahan-kemudahan itu membuat orang menjadi ceroboh dan tidak hati-hati dalam menginvestasikan uangnya. Mereka lupa dan mengabaikan apa yang sering diucapkan Ronald Reagan " *Trust, but verify*".

Charlie Munger, Wakil Direktur Berkshire Hathaway berpendapat bahwa Madoff menggunakan pengaruhnya melalui *Social Proof*, *Authority*, dan *Scarcity*. Menurut Munger individu atau masyarakat memutuskan apa yang baik dan pantas dilakukan dengan merujuk kepada sosok yang mereka anggap sebagai teladan mereka. *People also associate with individuals who are like themselves in terms of their economic situation, ethnic background, common interests, etc.* Madoff juga memanfaatkan reputasi dan posisi pentingnya dalam inner circle di Wall Street untuk mempengaruhi kliennya. Selain itu Madoff menciptakan eksklusifitas bisnisnya sehingga terlihat nilai scarcity sehingga orang-orang menganggap beruntung bisa menjadi klien Madoff karena tidak semua orang bisa memperoleh kesempatan ini. *Madoff did not allow just anyone into his scheme. One did not simply pick up the phone and open an account with Madoff. It was necessary to be well connected and to know the right people.*

Green menuliskan sebuah persamaan tentang trust, *Trust Equation: the trustworthiness of an individual can be expressed as a function of credibility, reliability, intimacy, and other-orientation.* Seseorang yang memiliki rate tinggi dalam dimensi ini dilihat orang lain sebagai seorang yang di percayai (*trustworthy*). Apakah Madoff memilikinya? Dapat di lihat dari point-point persamaan tersebut.

1. *Credibility*: Madoff adalah mantan Chairman dari NASDAQ, dan masih menjadi komisaris yang di hormati. Dia juga dikenal sebagai seorang pemimpin dalam dunia industri. Dan dia memiliki website yang selalu mengkampanyekan pribadinya sebagai seorang yang memiliki "a personal interest in maintaining

the unblemished record of value, fair-dealing, and high ethical standards that has always been the firm's hallmark."

2. *Reliability*: Madoff adalah seorang pebisnis yang memiliki track record bertahun-tahun memperoleh return yang stabil (10 -12 % per bulan).
3. *Intimacy*. Banyak yang mengenal Madoff secara pribadi; seorang ayah yang dekat dengan anaknya, dia bersosialisasi dengan baik sebagai anggota sebuah club golf di Palm Beach yang termasyur dan Boca Raton. Ini adalah faktor pendukung untuk mendapatkan banyak teman. Dia adalah figur yang sangat di segani oleh sesama kaum Yahudi di Amerika khususnya di NewYork. Barton Biggs dalam Newsweek 3rd Januray 2009 mengatakan : *This man Madoff was the most sophisticated and charming huckster of all time to have been mingling socially with his fellow members and their guests at the very exclusive Palm Beach Country Club even as he was taking their money.*
4. *Self-orientation*. Madoff selalu menunjukkan dirinya di depan khalayak luas sebagai seorang yang generous, ikut berpartisipasi secara regular dalam penggalangan dana untuk Palang Merah, dan seorang pribadi yang memiliki standart moral yang tinggi untuk membagikan petuah-petuah. Ellie Wiesel seorang Jews ternama di NewYork menyanyungnya "*He was like a God.*" Karena Madoff juga dikenal sebagai seorang *Priest* untuk sebuah ritual kelompok spiritual tertentu di NewYork yang disebut dengan Orisa.

Semua faktor diatas yang menjadikan Madoff sebagai magnet yang memiliki daya tarik yang luar biasa bagi para investornya. Meskipun kini orang menduga semua point-point kepribadian Madoff di atas adalah rekayasanya untuk mencari keuntungan. Anne Applebaum melihat kenyataan ini sebagai sebuah ironi:

The deeper irony here is that all of these schemes were possible in the first place only and precisely because we have, until now, lived in a culture with such extraordinarily high levels of trust, one in which many a customer's bona fides are accepted without question and wealthy people are thought to have earned their money. In our culture, someone like Madoff was trusted precisely because he was rich, because he was a member of the Palm Beach Country

Club, because his company worked out of expensive Manhattan offices, most of which were occupied by people doing real jobs. It occurred to no one that a small group of select insiders was allegedly also operating a massive fraud scheme on the 17th floor.

Terlepas dari faktor-faktor pribadi Madoff, skema yang di buat nya sangat menarik perhatian investor. Madoff menjanjikan return perbulannya meningkat 1 sampai dengan 2 persen bahkan dalam kondisi krisis. Diantara klien atau investor Madoff ada banyak institusi finansial yang mempercayakan investasi mereka dalam skema Madoff. Lazimnya institusi finansial mencari profit dengan menyalurkan dana mereka ke sektor real bukan ke dalam pusaran bisnis finansial berkedok bank investasi ala Madoff. Di sini terlihat kelihaihan Madoff mempresentasikan keunggulan skema nya yang menjadi masuk akal bagi para investornya. Madoff selalu mampu menjelaskan bahwa skema *hedge fund* miliknya ini adalah apa yang dikenal dalam dunia investasi sebagai *a split-strike conversion strategy* yaitu usaha melakukan berbagai opsi investasi untuk mendapatkan return yang dapat diprediksi.

1.3. Ambiguitas *Creative Destruction* dalam Sistem Ekonomi Kapitalis

Kasus Madoff dan berbagai kasus lainnya dalam sektor industri finansial sebenarnya merupakan masalah ideologi pasar dan kebijakan deregulasi. Terjadinya liberalisasi kebijakan-kebijakan ekonomi terhadap perdagangan dan pasar adalah penyebab utama dari krisis itu sendiri.

Filsuf ekonomi kapitalis Amerika, J.A.Schumpeter, berpendapat bahwa perubahan yang begitu dramatik bagi negara-negara kapitalis terutama Amerika Serikat disebabkan oleh bekerjanya mesin kapitalis yang dipegang oleh para wirausaha atau entrepreneur. *Creative Destruction* oleh Schumpeter ini secara normatif menggambarkan betapa produktifnya sektor ekonomi melalui inovasi dan aplikasi teknologi di bawah sistem kapitalisme. Dan dengan didukung oleh sistem politik demokrasi dimana di dalam sistem politik ini partisipasi terbesarnya berasal dari lapisan bawah. Fokus utama Schumpeter adalah sumbangan atau peran besar entrepreneur sebagai tenaga yang memelihara sustainibilitas pertumbuhan ekonomi dalam jangka waktu yang panjang. Sehingga akhirnya

sistem ekonomi kapitalis mengalami kemajuan yang luar biasa. Guy Sorman mengatakan “creative destruction is the engine of economic growth.”

Dalam sejarah, Amerika Serikat tercatat sebagai negara modern yang paling banyak melahirkan tokoh-tokoh kreatif dalam berbagai bidang dan keilmuan. Antara lain seperti Henry Ford yang mengembangkan teknologi awal dalam industri mobil. Bill Gate menciptakan software Microsoft yang kini pemakaiannya tersebar diseluruh dunia. Thomas A. Edison digelari sebagai orang Amerika yang paling kreatif melalui ratusan penemuannya yang sangat bermamfaat. Walt Disney yang tiada duanya dalam industri kreatif perfilman. Sam Walton dikenal dengan inovasi *chain store* nya yang merubah pola perdagangan retail di seluruh dunia. Carnigie adalah revolusioner dalam industri logam dan pertambangan. Dan akhirnya dalam kasus ini Madoff sendiri adalah seorang *creative industryman* yang memulai inovasi trading stocks berbasis teknologi elektronik. Adalah dengan kreativitas pula Madoff mampu merekonstruksi skema Ponzi kedalam bisnisnya dan menggunakan kesempatan ini sebagai peluang mendapatkan keuntungan yang besar. Madoff mampu menggunakan semua *resources*-nya dan membangun *networking* di kalangan orang-orang berada di New York. Madoff juga membidik tepat pada sasaran sehingga kliennya juga tidak saja berasal dari dalam negeri Amerika tetapi berasal dari kawasan Eropa dan Asia.

Perubahan metode produksi melalui penemuan-penemuan baru akan memperbesar kapasitas produksi. Dari sisi produksi yang agregatnya bertambah luas ini penyerapan tenaga kerja atau labor juga mengalami peningkatan melalui perluasan skala produksi, sehingga pekerja juga bisa membawa uang lebih banyak ke rumah untuk konsumsi dan menabung. Dari sini mata rantainya semakin meluas sehingga pertumbuhan ekonomi terlihat secara signifikan.

Creative Destruction adalah konsep yang menjelaskan dinamika dari perubahan industrial dari situasi yang paling kompetitif sampai mengalami keadaan yang antikompetitif dan bahkan dapat kembali ke posisi semula. Menurut Schumpeter “unfettered big bussines” dalam sistem ekonomi kapitalis menimbulkan praktek-praktek monopoli, membunuh kompetisi dan menciptakan bentuk-bentuk bisnis baru, “destroying an old one-create a new one.”

Saat ini dalam bidang investasi juga mengalami perubahan yang luar biasa. Sumber-sumber pendanaan tidak saja berasal dari pendanaan bank konvensional melainkan berasal dari dana publik melalui pasar investasi. Bentuk-bentuk pendanaan juga sangat berkembang. Misalnya dahulu perusahaan yang sedang berekspansi dapat menjual obligasi atau mendaftarkan perusahaannya sebagai perusahaan yang *go public* dan menjual saham perusahaannya di lantai bursa. Saat ini bentuk pendanaan lain yang dapat dikenali adalah melalui pasar *derivative* seperti *hedge fund* dan *mutual fund*. Sangat jelas di sini sektor *money creation* berkembang pesat di Amerika.

Tentunya ada yang mengambil keuntungan dari perubahan-perubahan ini. Salah satunya Bernard L. Madoff. Madoff memanfaatkan *hedgefund* sebagai kedok bisnis skema Ponzinya. Karena Madoff tahu dengan menggunakan *hedgefund*, firmanya tidak perlu mendaftarkan diri ke lembaga otoritas ataupun harus mengumumkan laporan keuangannya secara transparan dan berkala. Madoff mampu mengelabui kliennya melalui *fund feeder* yang bekerja untuk *fee* nya.

Konsep Creative Destruction yang pengertiannya dekat dengan pasar bebas sendiri ternyata menunjukkan banyak kelemahan. Pasar yang mensyaratkan *self regulation* untuk mencapai efektifitas performanya ternyata tidak bekerja seperti yang diharapkan. Beberapa kelemahan yang secara alamiah yang melekat dalam konsep ini adalah: *Yang pertama*. Konsep Creative Destruction sangat bergantung pada adanya *self-interest* dari semua pelaku ekonomi yang dipercayai menjadi sebuah energi besar yang mendorong berjalannya lokomotif sistem ekonomi kapitalis. Dorongan *self interest* yang terlalu eksekutif inilah yang menjadikan wirausaha termasuk Madoff tidak saja mengeksplorasi tetapi juga mengeksplotasi pasar dan aktivitas-aktivitas ekonomi yang kemudian pada akhirnya membawa dampak kerusakan.

Yang kedua. Madoff memanfaatkan kebijakan deregulasi ekonomi. Deregulasi adalah syarat utama *free market* yang membuat tenaga Creative Destruction memiliki kekuatan penuh. Pasar dianggap dapat bekerja secara sempurna dan rasional. Ada *invisible hand* yang mengawasi kinerja pasar.

Pengawasan pemerintah hanya akan menghalangi efektifitas pasar. Karena itu regulasi pemerintah tidak diperlukan. Kebijakan deregulasi ini lah yang menyebabkan firma investment Madoff bekerja tanpa pengawasan SEC selama dua puluh tahun.

Yang ketiga. Ekonom Keynes mengakui bahwa system ekonomi kapitalis memiliki siklus turun naiknya. Menurut Schumpeter penyebabnya adalah proses Creative Destruction. Karena itu orang Amerika sangat optimis bahkan dalam keadaan krisis ekonomi yang berat.

Sure many companies will go bust and some hard times are ahead. But all the people and their skills and knowledge aren't lost. The US has and will continue to be a vibrant culture for experimentation, though perhaps a bit shell-shocked in the near-term. New companies will be created and new types of business experiments will commence. And if this volatile American economic system can just crank out another Google every few years, creating massive value within a short period of time out of simply two smart brains at a college, then I feel its very likely that we end up looking back on this crisis as just another explosion in the universe of American creative destruction.

Sikap positif ini menyebabkan orang Amerika suka bereksperimen dengan hal-hai baru termasuk hal-hal yang memiliki daya rusak yang massif seperti kasus Madoff. Model-model bisnis baru bermunculan seperti jamur di musim hujan. Iklim investasi yang kondusif dengan indikator tingkat bunga pinjaman yang relative rendah dan beban tax yang dikenakan juga kecil adalah stimulasi bagi kegiatan dunia usaha. Selain motif profit ini fenomena ini juga menunjukkan adanya budaya yang melekat dengan konsep *Creative Destruction* yaitu *bussiness adventure*.

Karakteristik pasar tanpa kontrol dari pemerintah menurut Guy Sorman dipenuhi oleh perilaku irasional dan reaksioner. Akerlof melihat persamaan gejala ini dalam kasus *insider trading* yang terjadi di pasar investasi, dimana logika menjadi terbalik, "the best time to buy when things look the worst." Bisnis Madoff pun tak lebih tak kurang adalah bisnis berdasarkan spekulasi.

Yang ke empat. Creative Destruction juga memberi kesempatan pada individu atau korporasi melakukan over eksploitasi terhadap system yang ada maupun sumber daya. Bila ada kesempatan di hadapannya maka mereka akan mengambilnya. Dalam dinamika kapitalisme ini, tidak jelas lagi mana batas *legitimate investment* dengan *wild speculation*. Hal ini dikarenakan sistem kapitalis melihat keduanya sebagai *risk wager* yang mengelolanya menjadi profit. Dengan kata lain kapitalisme tidak mempermasalahkan hukum maupun etika. Orang-orang seperti Madoff mungkin menganggap apa yang dilakukannya bukanlah tabu dalam masyarakat kapitalis. Ada banyak tokoh-tokoh *rabbor baron* dalam sejarah ekonomi Amerika yang melakukan eksploitasi besar-besaran dan menikmati apa yang dilakukannya tanpa ada tekanan moral dari masyarakat. Bahkan diantaranya dipuja sebagai pahlawan kapitalisme.

Yang ke lima. Ekonomi Creative Destruction memberikan reward yang tak terbatas, "the sky is the limit" bagi pelaku ekonomi. Ini menjadi dorongan bagi siapapun yang ingin beraktivitas dalam sistem ekonomi kapitalis untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Terkadang reward ini pun tidak pantas dilihat dari sudut etika. Sebagai contoh bonus CEO AIG yang begitu besar dimana mereka dibayar dengan dana bail out disaat AIG mengalami krisis finansial. *The pay system on Wall Street lavishly rewards the appearance of profit, even if that appearance later turns out to have been an illusion.* (Paul Krugman, New York Times, 2008) tercatat bonus yang dibagikan di Wall Street pada akhir tahun 2008 sebesar \$18 billion meskipun total loss mencapai 35 billion \$. Bila money manager sebagai pengelola uang kliennya menginvestasikan dana mereka ke investasi dengan prospek return yang tinggi tetapi dengan kualitas resiko tinggi pula. Lalu mereka akan memperoleh *fee* beserta bonus yang besar dan ketika investasi tersebut merugi mekanisme tetap mengganjar mereka dengan bonus. Hal ini pernah terjadi pada investasi berbasis sekuritas mortgage. Menurut ekonom Dean Beaker bonus yang di bayarkan ke pada CEO di Wall Street adalah beban berat ekonomi yang ditanggung oleh pembayar pajak.

Sebuah penelitian yang dilakukan oleh James Heyman dan Dan Ariel yang dimuat dalam laporan mereka "Effort for Payment: A Tale of Two Markets"

bahwa individu merasa senang dengan “gift” atas hasil usaha mereka. Semakin besar kompensasi yang mereka dapatkan semakin besar daya upaya mereka.

Berbeda dengan apa yang terjadi secara umum di Wall Street, Madoff tidak mendapatkan fee maupun bonus. Madoff secara murni mencuri uang investornya. Madoff dengan sengaja mengelabui dan membingungkan investornya dengan strategi *split conversion* nya yang rumit. Madoff merasa dia pantas mendapatkan *reward* yang lebih besar menurut ukuran posisinya sebagai *high profile* dalam pasar finansial. Madoff bukan pialang saham biasa yang mendapatkan fee dan kompensasi atau bonus dari saham yang dia jual. Levelnya sudah meninggalkan yang lain. Karena itu dia butuh sesuatu yang berbeda, yaitu sebuah sumber *income* yang jauh lebih besar.

Yang ke enam. Konsep *Creative Destruction* membuka kesempatan terhadap perilaku korup. Sudah lama diketahui bahwa Wall Street dan politisi memiliki hubungan mutualisma yang memperlulus jalan masing-masing. Mulai dari Christopher Cox yang berasal dari partai Republik, secara kebetulan menduduki jabatan chairman dalam tubuh SEC sampai senator Schumer dari partai Demokrat yang sangat dekat dengan industry hedgefund. Madoff sendiri memiliki relasi yang kuat dengan dukungan sahabat-sahabatnya di partai Demokrat. Madoff juga dikenal sebagai donatur yang dermawan bagi kegiatan partai Demokrat.

1.4. Non Intervensi Pemerintah Terhadap Korporasi dan Pasar.

Keberuntungan Madoff yang lain ialah karena lemahnya regulasi pemerintah dalam mengawasi perilaku pebisnis. Tenet-tenet kapitalis memang mencegah pemerintah mengintervensi pasar dan dunia usaha. Ekonomis F.A Hayek mengatakan “... *prohibits the government from interfering with the pursuit of “personal ends and desires.”* Dalam pandangan kelompok *conservative* bahwa pemerintah hanya terbatas dalam hal penyediaan system pertahanan, melindungi individu dan harta bendanya masyarakat dari tindakan penipuan dan praktek-praktek curang, serta menyediakan *public goods* yang tidak dapat disediakan oleh pasar. Dengan demikian Madoff berlindung dari sistem ekonomi kapitalis yang secara inklusif menganggap praktek-praktek kecurangan seperti yang Madoff

lakukan adalah dinamika dari sistem kapitalis itu sendiri dan beranggapan bahwa mekanisme pasar akan mampu menyelesaikannya.

Madoff secara pribadi tidak menyukai adanya tindakan regulasi dan kontrol pemerintah terhadap pasar:

Whenever I go down to Washington and meet with the SEC and complain to them that the industry is either over regulated or the burdens are too great they all start to roll their eyes, just like all of our children do when we talk about the good old days.”

Industri hedgefund sendiri adalah industri yang dalam undang-undang tidak harus mendaftarkan dirinya ke badan otoritas. Karena itu pula industri ini tidak perlu membuat laporannya ke SEC. Ketika investigasi terhadap firma Madoff dilakukan terhadap riwayat dan aktivitas bisnis Madoff, SEC mengalami kesulitan akan data-data sehingga pembuktian di pengadilan menjadi sangat lemah.

Sejak 1992 indikasi penipuan ini sebenarnya sudah tercium namun Securities and Exchange Commission (SEC) tidak mampu berbuat banyak sampai semuanya terlambat.

The OIG found that between June 1992 and December 2008 when Madoff confessed, the SEC received six substantive complaints that raised significant red flags concerning Madoff's hedge fund operations and should have led to questions about whether Madoff was actually engaged in trading. Finally, the SEC was also aware of two articles regarding Madoff's investment operations that appeared in reputable publications in 2001 and questioned Madoff's unusually consistent returns

Kemudian ada kecurigaan yang mengindikasikan bahwa SEC tidak mempedulikan tanda-tanda yang disampaikan oleh Markopolos atau SEC memang tidak mengerti menterjemahkannya.

The OIG investigation found the SEC conducted two investigations and three examinations related to Madoff's investment advisory business based upon the detailed and credible complaints that raised the possibility that Madoff was misrepresenting his trading and could have been operating a Ponzi scheme. Yet, at no time did the SEC ever verify Madoff's trading through an independent third-party, and in fact, never actually conducted a Ponzi scheme examination or investigation of Madoff.

Meskipun dalam pemeriksaan salah seorang investigator melihat ada banyak keganjilan dari kesaksian Madoff dan data-data yang disampaikan.

The Enforcement staff almost immediately caught Madoff in lies and misrepresentations, but failed to follow up on inconsistencies. They rebuffed offers of additional evidence from the complainant, and were confused about certain critical and fundamental aspects of Madoff's operations. When Madoff provided evasive or contradictory answers to important questions in testimony, they simply accepted as plausible his explanations.

Disisi yang lain menurut pengakuan chairman SEC 1990, Arthur Levitt, sangat sedikit bukti yang didapat untuk memproses kasus Madoff sebelumnya. Itu karena Madoff bekerja dengan sedikit kesalahan (*Operating with Little Oversight*).

Kasus Madoff ini juga membuktikan bahwa teori "free-market" yang dikembangkan oleh pakar ekonomi seperti Adam Smith dan Milton Friedman memiliki kelemahan. Smith dan Friedman berargumen bahwa sistem kapitalis tidak terlalu membutuhkan regulasi pemerintah karena dengan sistem pasar bebas yang diterapkan, pasar akan melakukan seleksi alam yakni perusahaan-perusahaan yang performanya baik akan menyingkirkan perusahaan yang melakukan kecurangan dari pasar.

Dalam konteks sejarah rakyat Amerika memang sangat mengkhawatirkan tirani penguasa yang pernah meluluhlantakkan kehidupan mereka sebelumnya. Hal ini tercermin dalam sistem ekonomi yang mereka pilih dengan ideology kapitalis "laissez faire." Semangat kebebasan memberi ruang tanpa batas bagi individu dengan aktivitas ekonomi mereka. Laissez faire beranggapan bahwa sistem kompetisi dari pasar bebas adalah alat yang terbaik untuk mengalokasikan sumber daya yang terbatas. Kehadiran pemerintah hanya memberikan restriksi dan ketidak leluasaan bagi pelaku ekonomi. Bila demikian aktivitas ekonomi tidak akan mencapai optimasi. Teori kapitalis ini berpegang erat dengan idealisme pasar bebas atau *free trade* dimana secara natural pasar ditentukan oleh tarik menarik antara pembeli dan penjual atau permintaan dan penawaran. Pasar akan menyediakan servis dan performa maksimumnya tanpa regulasi pemerintah.

Lemahnya regulasi pemerintah tercermin dalam keputusan yang dibuat oleh House of Representative yakni kebijakan tentang WallStreet dan pasar investasi dalam reformasi undang –undang H.R. 4173: *the Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009* dimana peranan SEC di sini sangat terbatas terutama dalam hal Systemic Risk. Dalam badan Financial Services Oversight Council yang dibentuk oleh Federal Reserve Board chairman SEC hanya memiliki 1 suara dari 9 suara untuk mengontrol adanya kecenderungan *threats* dalam industri sekuritas

Absennya sistem pengawasan yang ketat dalam aktivitas ekonomi khususnya pasar investasi membuka peluang besar bagi spekulasi. SEC pun demikian tidak memiliki kekuasaan yang cukup kuat untuk melaksanakan tugasnya karena konsitusi yang tidak mendukung. "*The Constitution is not an instrument for the government to restrain the people; it is an instrument for the people to restrain the government -- lest it come to dominate our lives and interests.*" (Patrick Henry). Amendement ke-5 dan ke -14 dari Bill of Right secara eksplisit mengatur peran pemerintah yang minimalis dalam sistem ekonomi.

Ketika SEC sedang dalam melakukan investigasi, keraguan SEC atas *high profile* seperti Madoff membuat proses investigasi berjalan tanpa kekuatan. Investigator yang menangani Madoff mengalami *hambatan wibawa* dan terbawa arus superioritas dari Madoff sendiri. SEC mengakui bahwa reputasi Madoff sebagai pialang saham membuat investigator SEC yang belum berpengalaman enggan menayakan lebih jauh tentang operasional bisnis Madoff. "*TheSEC's lead examiner said Madoffs reputation as a broker-dealer may have influenced the inexperienced team not to inquire into Madoffs operations.*" Selain itu adanya rumors bahwa Madoff masuk dalam daftar kandidat Chairman SEC yang baru cukup mematahkan semangat investigator.

Madoff would drop the names of high-up people in the SEC" Madoff told them that Christopher Cox was going to be the next Chairman of the SEC a few weeks prior to Cox being officially named. He also told them that Madoff himself "was on the short list" to be the next Chairman of the SEC.

Hubungan antara industri dan SEC sering diwarnai oleh kepentingan tertentu dan melupakan fungsinya sebagai pelindung dari masyarakat luas yang dilayaninya. *The Wall Street Journal* menggambarkan hubungan ini sebagai *the revolving door between industry and regulator in "Staffer One Day, Opponent the Next*. Demikian pula kongres yang sedianya mengawasi dunia industri juga lebih sering mengalah pada lobi-lobi industri yang cukup gencar. Ada kesan bahwa bisnis akan mengalami kesuksesan bila bisa berdekatan dengan politisi dan pembuat kebijakan. Inilah mengapa Musolini pernah berkata bahwa sebenarnya *free market* telah dicemari oleh apa yang disebut dengan sebagai kroni-kroni kapitalisme.

Dalam banyak kasus destruktif pada sektor finansial di Amerika sebagian besar pelakunya adalah korporasi, seperti Lehman Brother, World Com, dan Enron. Pelaku-pelaku individu tidak menyolok dan tidak sebesar dampak yang dibuat oleh korporasi. Karena itu ketika kasus Madoff ini merebak, publik begitu tersentak akan kemampuan Madoff yang berdampak luar biasa. Namun menurut Joel Bakan apa yang dilakukan oleh Madoff sebenarnya adalah merupakan ciri korporasi karena korporasi juga mengenyampingkan hal-hal lain demi keuntungan.

The Corporation too is all about wealth, and it is a highly effective vehicle for doing so. No internal limits, whether moral, ethical, or legal, limit what or whom corporation can exploit to create wealth for themselves and their owner (Balkan 2004.pg:111).

Kata "exploit" yang di gunakan di sini menurut New Lexicon Webster Dictionary berarti "use for one's own selfish ends or profit.". Alfred D.Chambler menyebutnya "Robber Barron."

Motif mendapatkan keuntungan oleh korporasi maupun individu usahawan menurut Abram S.Hewitt sebenarnya adalah realisasi dari "The Pursuit happiness" yang di terjemahkan menjadi "The Pursuit Property". Kemudian hal ini menjadi faktor pendorong atau *driving force* dari korporasi Amerika. Sedangkan David Brooks, seorang kolumnis *New York Times*, menuliskan tentang "the American gospel of success,"- lah yang menjadi faktor pendorong masyarakat kelas

menengah Amerika menghadapi semua resiko dan tantangan untuk memperoleh kekayaan.

David Brooks melihat bahwa adanya *credo opportunism* Darwinisme merupakan "cultural DNA" dalam masyarakat Amerika. Yang mana dorongan untuk mengejar "uang" dan mencapai kesuksesan begitu jelas tercermin dalam budaya Amerika sejak Revolusi Industri. Dari kedua pendapat ini dapat disimpulkan bahwa motif profit atau memperoleh keuntungan adalah motor penggerak sistem ekonomi kapitalis Amerika. Akerlof dan Shiller mengatakan bahwa masyarakat kapitalist adalah masyarakat yang sangat kreatif, *capitalist society... can be tremendously creative*. Mereka mampu mengembangkan teknologi, dan menciptakan sektor-sektor usaha baru, serta memperluas peluang-peluang bisnis yang sudah ada. Dalam hal ini yang paling penting di perhatikan adalah bagaimana caranya individu maupun korporasi menjalankan bisnis mereka untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya.

Dalam mencapai tujuannya ini korporasi maupun wirausaha mampu bertindak inkonstitusional atau melanggar hukum. Menurut Art Kleiner penulis "*Who Really Matters*" korporasi sering mengenyampingkan kepentingan pelanggan demi memperoleh keuntungan yang besar. Slogan "*The customer comes first*" adalah sebuah kebohongan besar dalam korporasi modern. Yang paling utama adalah bagaimana meningkatkan kepuasan para pemilik saham. Slogan yang dikedepankan adalah "*We make our decisions on behalf of the shareholders*" dan "*Employees are our most important asset.*" Jadi yang menjadi kepentingan utama dari organisasi dan menjadi nilai inti perusahaan adalah bagaimana kelompok utama yakni para eksekutif merasa puas. Claudia Parsons's dalam New York times 9 Februari 2009 mengatakan banyak perusahaan yang hanya melakukan *lip-service* dalam hal-hal etika korporasi yakni tunduk pada peraturan dan sebaliknya melupakan hal-hal tersebut dalam keputusan-keputusan besar mereka.

Dana Carney, seorang asisten profesor dari Universitas Colombia, dalam sebuah research-nya yang diterbitkan pada Mei 2010 mengungkapkan adanya

korelasi positif antara relasi kekuasaan dengan tindakan “berbohong”. Dana lebih jauh mengatakan para CEO, tokoh politik, dan manager adalah tokoh-tokoh yang sangat baik dalam melakukan kebohongan.

Untuk menutupi bisnis skema Ponzi nya Bernie Madoff juga memanipulasi kliennya dan berbohong. Menurut Charlie Munger meminjam theory Robert Cialdini “*Influence: The Psychology of Persuasion,*” bahwa Madoff berhasil mengelabui kliennya karena menggunakan tiga hal yang penting dalam mempengaruhi orang yakni 1) Social Proof, 2) Authority dan 3) Scarcity.

Yang dimaksud dengan *Social Proof* adalah image yang melekat dalam diri seseorang akan mempengaruhi orang lain dalam memutuskan sesuatu untuk beraffiliate atau tidak: *People also associate with individuals who are like themselves in terms of their economic situation, ethnic background, common interests, etc.* Dalam hal ini Madoff telah menunjukkan keberadaanya dalam lingkaran sosial kaum Jews di NewYork.

Sedangkan *Authority* yang dimaksud disini adalah adanya pengaruh jabatan seseorang dalam lembaga formal dan institusi sosial memberikanya wibawa ...*So naturally, Madoff had impeccable credentials and an aura of authority that could be leveraged to gain clients (or rather victims) for his scheme.* Demikian pula Madoff yang memiliki pengalaman sebagai chairman NASDAQ.

Sedangkan konsep *Scarcity* yang dimaksud adalah Madoff menjaga eksklusifitas dalam dirinya bahwa dirinyalah yang mampu menciptakan keuntungan besar bagi investor.

Salah satu yang menyebabkan bisnis Madoff bisa berjalan sedemikian lama adalah kemampuannya dalam strategi meloloskan diri. WallStreet Jurnal mencatat bahwa SEC sudah delapan kali memeriksa Bernard L. Madoff Investment Securities LLC selama enambelas tahun. Salah satu staf investigator NERO menggambarkan karakter Madoff sebagai “*a wonderful storyteller*” dan “*very captivating speaker*” dan memiliki pengetahuan industri yang mengagumkan. *Madoff was an especially good liar, adroit at misleading investigators and covering his own tracks.*

Nomi Prins penulis *Other People's Money: The Corporate Mugging of America*, mengatakan bahwa acapkali motif *a self-justification* yang didasari oleh ego menjadi pemacu para pialang saham di WallStreet menjalankan bisnisnya. Prins berpendapat bahwa ada dua tingkatan dari *self-justification* yang mungkin terdapat dalam pikiran Madoff. Yang pertama adalah "I am good at this," dan yang kedua "*I'm not doing anything that far wrong. I'm getting assets in the door, I am promising returns to my customers — they're not the highest returns they could get going somewhere else — but you know, I'm giving them money back.*" Mental seperti ini menurut Prins adalah kekuatan yang mampu menavigasi pasar dan meyakinkan pembeli.

Dari pihak investor juga terlihat unsur greedy. Saat pertama sekali Markopolos melaporkan kasus ini investor beranggapan bahwa Madoff hanyalah "front-runner" dan tidak terlalu perlu dikhawatirkan: "*Well, he's a crook, but he's our crook. He gets caught, goes to prison — we get to keep our profits.*" Markopolos telah beberapa kali memperingatkan bahwa bisnis Madoff adalah bisnis yang penuh dengan kepalsuan. Beberapa indikator fraud yang disimbolkan sebagai "*Red flags*" mengidentifikasi bahwa bisnis Madoff ini sangat mencurigakan dalam hal:

- (1) *Equity trading* yang luar biasa tinggi.
- (2) Misrepresentasi dari *options trading*-nya.
- (3) Perdagangan yang bersifat *secrecy*.
- (4) Auditor yang bukan dari *public auditor* melainkan dari dalam internal keluarga Madoff.
- (5) Konsistensi dan *non-volatile returns* selama bertahun-tahun, serta
- (6) *Fee structure* nya yang besar.

Tetapi semua petunjuk ini dikesampingkan oleh investor karena mereka juga percaya pada sistem dimana regulasi pemerintah tidak dibutuhkan dalam mengatur pasar. Tidak ada regulasi yang membuat mereka mampu membedakan sebuah bisnis legal atau illegal.

We also found that investors who may have been uncertain about whether to invest with Madoff were reassured by the fact that the SEC had investigated and/or examined Madoff, or entities that did business with Madoff, and found no evidence of fraud. Moreover, we found that Madoff proactively informed potential investors that the SEC had examined his operations. When potential investors expressed hesitation about investing with Madoff, he cited the prior SEC examinations to establish credibility and allay suspicions or investor doubts that may have arisen while due diligence was being conducted

B. Faktor Internal

2.1. *Low Character dalam Entrepreneurship Behavioral*

Tak ada yang meragukan bahwa Madoff seorang entrepreneur. Karakter wirausaha ini mengalir didalam dirinya. Orang tuanya adalah wirausaha dalam industri investasi juga. Lingkungan dan budaya dimana dia hidup dan tinggal menciptakan pribadinya yang haus akan menciptakan peluang. Menurut Onuoha (2007) entrepreneurship diidentifikasi dengan kemampuan menciptakan peluang. Membandingkan dengan apa yang di katakan oleh Schumpeter bahwa seorang entrepreneur adalah seorang innovator yang menciptakan sebuah ide-ide baru atau invention menjadi sebuah inovasi. Merujuk hal ini, Madoff adalah pencetus ide baru dalam melakukan trading berbasis teknologi komputer. Menurut Frank H.Knight (1921) dan Peter Drucker (1970) entrepreneurship berhubungan erat dengan *risk taking*. Sebagai wirausaha Madoff juga seorang *risk taker*. Posisi puncak di badan eksekutif NASDAQ dan pengalamannya di bursa saham Wall Street yang keras adalah proses yang panjang sebagai seorang *risk taker*.

Dalam teori budaya, kemahiran berproduksi, berdagang dan wirausaha adalah produk sebuah budaya. Robert Sobel penulis *The Entrepreneurs: Explorations Within the American Business Tradition* (1974) berargumen bahwa *entrepreneurship* mengakar dalam budaya Amerika yang mampu bekerja sebagai mesin pencipta lapangan kerja dan pertumbuhan ekonomi Amerika. Tradisi bisnis ini sudah lama dibangun dari kebiasaan-kebiasaan hidup sebagai survivor di dunia baru Amerika. Karena itu Anita Roddick menyebut entrepreneurship sebagai kemampuan survival.

Dalam menjabarkan traits atau karakter seorang entrepreneur beberapa pakar memberikan deskripsi bagi mereka (entrepreneur) antara lain David McClelland mengatakan bahwa entrepreneurship terutama didorong oleh kebutuhan *achievement*. Collins dan Moore mendeskripsikan sifat-sifat entrepreneur yaitu *tough dan pragmatic, independent* serta tidak tunduk pada otoritas. Sementara itu Bird menjabarkannya sebagai pribadi-pribadi yang *mercurial, prone to insight, brainstorm, deceptions, ingeniousness, cunning, opportunistic, creative dan unsentimental*. Cooper, Woo, dan Dunkelberg berpendapat bahwa entrepreneur memiliki sifat optimist yang ekstrim disaat mereka mengambil keputusan. Busenitz dan Barney menyebut mereka *overconfident dan overgeneralization*. Cole menemukan 4 tipe entrepreneur yaitu *innovator, calculating inventor, over-optimistic promoter, dan organization builder*. Zhao dan Seibert memberikan ciri pada entrepreneur sebagai individu-individu yang mempunyai keahlian metaanalysis (statistical synthesis), kesadaran dan keterbukaan terhadap Experience, serta Neuroticism yang rendah. John Hopkins menggambarkan mereka sebagai individu yang *creative industries*, mampu mengaktualisasikan ide-ide atas data, *nomadic* dan terus belajar. Menurut Schumpeter entrepreneur sebagai “a routine breaker” berinovasi dan termotivasi oleh motif profit dan dorongan-dorongan dari dalam dirinya seperti kepuasan yang non materi seperti pencapaian dan kemenangan dari sebuah *games*.

Dengan menggunakan traits diatas gambaran karakter Madoff sebagai *perpetrator* Skema Ponzi kecenderungannya adalah sebagai berikut:

Entrepreneur Traits	Kecenderungan karakter Madoff yang mendorong nya melakukan Skema Ponzi
Kebutuhan achievement	+++
Tough	+
Pragmatic	++
Independent	+
Tidak tunduk pada Otoritas	++
Mercurial	+

Cunning	+++
Opportunistic	+++
Creative	+
Deceptions	++++
Ingeniousness	+++
Unsentimental	++
Over- confident	++
Over- generalization	++
Innovator	+
Inventor	+
Analisa	+

Keterangan:

++++ sangat kuat +++ cukup kuat ++ kuat + kurang relevan

Beberapa point diatas menunjukan bahwa Madoff seorang entrepreneur yang *credible*. Dalam perspektif menejemen kredibilitas sangat penting, *Credibility is a strong determinant in business dealings. Credibility... is the only currency that means anything on this kind of playing field (Enemy of State movie 1998)*. Madoff adalah seorang yang sangat persuasif yang begitu impresif meyakinkan orang lain untuk berbisnis dengannya. Tetapi *low character* mendominasi dirinya membuat masa depan finansial orang lain berada dalam resiko. Orang-orang mengandalkannya dalam investasi masa depan mereka tetapi Madoff mengambilnya dengan serakah. Pada Bab II, Hsu menjelaskan sifat individualisme-lah yang mendorong perilaku seperti *crime, violence, and other forms of selfish aggression* muncul kepermukaan saat seseorang mengedepankan self interestnya.

Posisinya sebagai orang yang memiliki kekuasaan dalam banyak institusi memberikannya peluang untuk melakukan apapun yang ia ingin lakukan. Menurut Vona posisi seseorang dalam sebuah organisasi tanggung jawab dan otoritas yang dia terima akan membuka kesempatan untuk melakukan tindakan fraud. Vona juga

menjelaskan bahwa fraud terjadi karena seorang individu menggunakan posisinya secara sengaja untuk menghindar dari fungsi kontrol.

2.2. *Compromised Ethics* dalam Bisnis

Corporate Culture merupakan hal yang paling mendasar dari sebuah perusahaan karena menggambarkan personalitas dari sebuah organisasi, "It guides how employees think, act, and feel." Sedangkan etika bisnis adalah element positif dari budaya perusahaan karena perusahaan dan karyawannya adalah bagian dari masyarakat dan harus bertindak sesuai dengan norma dan etika yang berlaku. Menurut John Schermerhorn's Management, 56 % dari pekerja Amerika merasakan tekanan dalam pekerjaan mereka untuk bertindak sesuai dengan etika, dan 48 % dilaporkan telah melakukan *questionable acts* pada tahun-tahun terakhir ini. Ini menunjukkan trend pelanggaran etika bisnis menjadi umum dan mengkhawatirkan.

Menurut Samuel Smiles, *Corporate Malfeasance* terjadi karena *character flaws*, salah satunya adalah *compromised ethics* (etika di kompromikan manakala wirausaha maupun korporasi merasakan bahwa kepentingan dapat terhalang oleh karena itu mereka harus melanggar tuntunan dari nilai-nilai etika). Smiles berpendapat bahwa Sistem Ekonomi Kapitalis sangat bergantung pada karakter pelaku ekonomi yang menciptakannya.

Ekonom Jerman seperti Gottfried von Leibniz and Christian Wolff mengemukakan bahwa inovasi teknologi dan peranan entrepreneur merupakan dua unsur utama yang membangun ekonomi. Dalam hal ini Schumpeter melihat hubungan entrepreneur sebagai agent *Creative Destruction* dengan aplikasi etika. Dengan kondisi *unfettered economics* dalam sistem ekonomi kapitalis maka etika bertindak sebagai pembatasnya.

Prinsip-prinsip umum moral dan tingkah laku dalam masyarakat diterapkan dari hari kehari dalam pekerjaan dan bisnis. Ada dua tipe *corporate ethics* yang berlaku, yang pertama adalah kepatuhan hukum atau *legal compliance* dan yang kedua adalah *corporate responsibility* terhadap lingkungan terdekat dari

praktek bisnis itu sendiri yang mencakup stockholders, pekerja dan komunitas masyarakat dimana praktek bisnis berada.

Didalam masyarakat dengan sistem ekonomi kapitalis, karakter-karakter umum wirausaha seperti *pursuit of self-interest, greed, avarice, dan self-love* adalah sumber ke merosotan moral. Etika bisnis dikesampingkan untuk mengejar tujuan bisnis mereka. Meskipun etika bisnis merupakan bagian dari budaya masyarakat Amerika yang berakar dari prinsip moralitas Puritan. Ekonom Andre Sapir ekonom dari Brussels mengatakan bahwa pasar menentukan values masyarakatnya. Tetapi pasar menciptakan nilai-nilai tersendiri seperti yang kuat, yang cepat, yang menang, akhirnya hal tersebut yang berlaku. Pasar pun tidak mempermasalahkan etika "*The crisis on Wall Street has revived the notion that markets undermine morality.*" Dorongan memenangkan pasar inilah yang membuat pelaku pasar melanggar etika dan norma.

Sebagai seseorang yang berkecimpung dalam bursa efek Wall Street dalam kurun waktu yang cukup lama, karakter Madoff pun juga terbentuk dan mengakar pada nilai-nilai yang terdapat di dalam Wall Street. Jargon- jargon seperti *greed is good, it's all about me, I want it now*, menggambarkan buruknya penerapan etika disana. Diakui bahwa broker saham di Wall Street bekerja begitu giat tanpa lelahnya, "*Lunch is for wimps*" (Gordon Gekko: WallStreet 2, Money Never Sleep). Mereka juga sangat terobsesi dengan penjualan, nilai saham, keuntungan, bonus, mengalahkan lawan, dan rasa takut dengan kebangkrutan. Menurut laporan tahunan Edelman Trust Barometer, yang mengukur *public trust* terhadap perusahaan, trust terhadap Wall Street dan perbankan menurun tajam. Turun 39 points menjadi 29% sejak tahun 2007. Hasil survey Pricewater Cooper 2010 Global CEO, menunjukkan bahwa sepertiga CEO dari perbankan dan pasar modal mengalami " a significant fall in public trust."

Etika menjadi komoditas langka dalam perilaku bisnis. Mereka menciptakan sekuritas dari mortgage yang tidak berharga, memberi rating tinggi bagi perusahaan dengan track record buruk, menjual "snake oil" dengan harga tinggi ke seluruh dunia dan sebagainya, mencuri uang investor atau melakukan

bisnis terselubung tanpa persetujuan investor (front running) semuanya demi memperoleh keuntungan. Seorang mantan hedgefund manager di Wall Street Siprelle Masks mengatakan pada Bloomberg magazine *“there’s been a lot of bad behavior on Wall Street.”*

Generalisasi perilaku di Wall Street sebenarnya bukanlah tanpa dasar, karena nilai-nilai yang berlaku sudah ada sejak lama dan hampir semua orang di sana melakukannya. Warren Buffet meyakini lingkungan Wall Street-lah yang telah mempengaruhi perilaku seseorang *“My guess is that a great many of the people involved would not have behaved in the manner they did except for the fact that they felt others were doing so as well.”* Madoff juga mengakui bahwa ia harus membela kliennya meskipun dengan cara merugikan yang lain *“Wall Street is one big turf war.. by benefiting one person you are disadvantaging another person.* Menurut Madoff tidakan akal-akalan terhadap pembeli dan penjual adalah hal biasa di Wall Street *“The person that is buying a share of stock is convinced he knows something that the other person who’s selling it to him does not know. There’s no zero sum game in Wall Street.”*

Menurut Alice Schroeder tekanan pekerjaan membuat orang di Wall Street melanggar etika.

Wall Street has many decent, honorable people, but they work in a system that fundamentally compromises people’s ethics. The high pay is like an anesthetic that numbs you from feeling how you are being corrupted. Not only that, many honest people who work there would agree with an even more extreme statement: It’s hard to make a living legally on Wall Street.

Madoff memahami bahwa penerapan etika bisnis berseberangan dengan konsep kesuksesan yang dimilikinya. Karena itu selama ia mengelola bisnisnya, Madoff mengenyampingkan nilai-nilai moral dan hukum. Madoff menjadi lambang kerakusan industriawan kapitalis yang menganggap *greedy* adalah sebuah moral bagi mereka.

The point is, ladies and gentleman, greed (for want of a better word) is good. Greed works, greed is right. Greed clarifies, cuts through, and captures the essence of the evolutionary spirit. Greed in all its forms, greed for life, money, love, knowledge has marked the upward

surge in mankind – and greed, mark my words – will save not only Teldar Paper but the other malfunctioning corporation called the USA. (Gordon Gekko, 1987)

Madoff mengabaikan prinsip mendasar pasar modal yaitu *“all investors, whether large institutions or private individuals, should have access to certain basic facts about an investment prior to buying it, and so long as they hold it.”* Transaksi Madoff yang bersifat kofidensial menjadikannya sulit diakses oleh pihak luar. Auditor yang ditunjuk oleh Madoff berasal dari relasi dan keluarga Madoof sendiri. Secara ironis pada masa jabatannya sebagai chairman di NASDAQ Madoff selalu berkampanye tentang transparansi, *“My word is my bond”*

Madoff juga adalah bagian dari konspirasi besar di Wall Street yaitu apa yang disebut dengan *“internalization”* dalam tubuh Wall Street. Kartel ini kerap melakukan negosiasi gelap dan terselubung, melakukan *spy* terhadap competitor dan birokrat seperti yang dilakukan oleh John Deutch mantan Director CIA yang duduk dalam dewan direksi Citigroup yang secara kebetulan berpartner dengan Madoff. Mereka menentukan harga dan melakukan trading di luar mekanisme pasar.

Beberapa tindakan Madoff yang lain yang dianggap melanggar etika bisnis adalah:

1. Madoff menggunakan uang investor untuk membayar investor lainnya.
2. Madoff tidak melakukan investasi terhadap uang investor sebagai real investment.
3. Madoff berbohong kepada regulator bahwa dia tidak pernah menjalankan bisnisnya sebagai sebuah *“investment-advisory business”*
4. Madoff tidak mendaftarkan bisnisnya ke SEC karena adanya peraturan kewajiban money management yang memiliki lebih dari 14 klien harus terdaftar di SEC.
5. Madoof mengeksploitasi pertemanannya, dan jejaring sosialnya serta mempresentasikan dirinya sebagai seorang investor yang konservatif.

6. Madoff memanipulasi investornya dengan berfikir kalau dia mampu menciptakan profit yang stabil dalam kondisi turun naiknya pasar.
7. Madoff tidak pernah melakukan audit yang fair dan terbuka terhadap firmannya.

Salah satu akuntan terpercaya Madoff, David Friebling, oleh SEC dituduhkan "pretended to conduct minimal audit procedures". Walau tuduhan ini sangat ringan baginya dalam hal ini dia juga mengabaikan etika profesinya yang menuntutnya melakukan audit yang jujur dan dokumentasi seperti yang diharapkan dari seorang akuntan.

Kerusakan yang paling besar yang ditimbulkan oleh Madoff adalah hilangnya "trust" terhadap pasar dan sistem ekonomi secara keseluruhan. Selain dampaknya terhadap sejumlah institusi finansial lainnya terutama di Eropah mengalami krisis yang parah. Ribuan orang kehilangan masa depan mereka melalui dana pension, tabungan pendidikan dan jaminan sosial dari berbagai yayasan kemanusiaan. Akhirnya Madoff juga mampu menipu orang-orang terdekat di lingkungannya. *We never thought he would do this to us, he was one of our people.* (Member of Palm Beach Country Club)

BAB 5

KESIMPULAN

Pengungkapan kasus Bernard L. Madoff Investment Securities, LLC sebagai sebuah perusahaan yang menjalankan skema Ponzi telah memaksa pihak otoritas, ekonom dan praktisi bisnis untuk mengevaluasi dan mencermati bisnis seperti ini sebagai sebuah ancaman terhadap kepercayaan atau *trust* yang menjadi modal utama dalam roda bisnis di Amerika. Publik ditantang untuk lebih waspada terhadap isu-isu praktek-praktek manajemen seperti konflik kepentingan, praktek penipuan dalam bisnis atau fraud, praktek suap dan sebagainya.

Dampak kerugian finansial yang terjadi setelah firma Madoff runtuh dan tidak mampu lagi membayar klien-kliennya merembet pada krisis finansial yang meluas ke negara-negara lainnya. Dampak non material tak ternilai seberapa besarnya karena publik Amerika dan dunia kehilangan kepercayaan terhadap dunia bisnis dan lebih penting lagi terhadap sistem ekonomi kapitalis yang dianut oleh Amerika Serikat.

Sistem ekonomi kapitalis telah menciptakan bentuk-bentuk bisnis baru dalam dunia ekonomi seperti *derivative*, *hedgefund*, *direct selling* dan sebagainya. Hal ini dimungkinkan karena manusia kapitalis adalah orang-orang yang paling kreatif dengan keleluasaan yang diberikan oleh budaya sebagai pijakan moral dan sistem politiknya. Dalam kurun waktu 200 tahun belakangan ini sejak Revolusi Industri, obsesi terhadap uang dan kesuksesan telah menjadi sebuah *driving force* dalam kebudayaan Amerika. Kemungkinan hal ini adalah eksekusi dari budaya tiga dekade sebelumnya.

Kredo oportunistik Darwinisme tercermin dalam kegiatan masyarakat yang mengejar kekayaan dan sukses didukung oleh pemikiran akan sumber daya dan kesempatan yang tidak terbatas. Kultural DNA optimisme dan antusiasme menjadi ambisi dan bahkan cenderung menjadi perilaku *greedy* atau ketamakan. Mimpi masyarakat Amerika untuk memperoleh "better life" di terjemahkan menjadi "dream of growing rich."

Korporasi Amerika dibangun oleh entrepreneur Amerika yang lahir dan datang ke Amerika kemudian mengadopsi nilai budaya Amerika. Cerita sukses entrepreneur Amerika selalu dilatarbelakangi oleh etos kerja yang menekankan kerja keras dan disiplin. Budaya korporasi Amerika diturunkan langsung oleh nilai-nilai budaya Amerika yang mencerminkan semangat dan mentalitas orang Amerika.

Prilaku Madoff sebagai pelaku penipuan finansial bukan hanya hasil dari kegagalan moral individu tetapi juga merupakan hasil dari sebuah budaya imperative yang sistemik dan budaya ekonomi masyarakatnya. Lahirnya skema Ponzi sebagian disebabkan pada lingkungan eksternal pelaku dalam hal ini nilai dan tatanan masyarakat yang dianggap pelaku sebagai sebuah kesempatan emas. Skema Ponzi adalah sebuah spekulasi ekonomi dimana pelakunya menggunakan uang investornya ke investor lainnya. Bisnis ini tergolong bisnis penipuan atau *fraud* yang dalam sejarah ekonomi Amerika sering terjadi. Namun kasus ini di tangan Benard Madoff menjadi kasus yang massif.

Motif Bernard L. Madoff dalam kasus *fraud* ini dapat di analisa dari dua faktor, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal diamati dari latar belakang budaya dan sistem ekonomi kapitalis yang dianut Amerika yang kemudian membentuk nilai-nilai khusus dalam diri seorang individu. Dari hasil penelitian ini nilai kompetisi dan trust dapat menjelaskan motif pelaku, dimana adanya kompetisi dikalangan pelaku bisnis menjadi antiklimaks dan bersifat destruktif. Sedangkan nilai trust yang seyogyanya menjadi insentif dalam aktivitas ekonomi menjadi penyebab kealpaan pelaku bisnis untuk melakukan verifikasi.

Kemajuan Amerika dalam banyak hal tak terlepas dari budaya kompetisi yang tertanam dalam kehidupan individu dan masyarakatnya. Dalam keluarga, institusi pendidikan dan bisnis, kompetisi menjadi nilai sehari-hari yang membuat mereka terus mengasah diri menjadi yang terbaik. Realita bisnis Amerika juga memunculkan kompetisi yang sangat keras. Keadaan ini menjadi *pressure* juga bagi mereka yang berbisnis di Wall Street. Slogan "Survival of the fittest" menjadi sebuah norma disana. Hukum ini menyingkirkan orang-orang yang lemah dan yang kalah dari pasar. Keinginan untuk menjadi pemenang membuat banyak

broker saham Wall Street bertindak di luar norma hukum dan etika. Pada kasus ini Madoff adalah bagian dari orang-orang yang melakukan segala cara dalam termasuk melanggar hukum dan etika dalam berkompetisi.

Budaya “trust” dalam masyarakat Amerika telah membedakannya dengan tempat-tempat lain di belahan dunia. Ciri ini tampak dalam realitas bisnis dimana kemudahan membuka badan usaha baru, memperoleh sumber-sumber pendanaan, menjalankan perdagangan tanpa birokrasi yang berbeli-belit dan sebagainya. Trust menjadi insentif dalam dunia ekonomi Amerika. Tidak heran perekonomian Amerika menjadi begitu cepat maju. Dalam kasus ini Madoff memanfaatkan trust yang didapatkannya. Madoff membangun trust dalam dirinya dengan menciptakan *scarcity* melalui *credibility*, *reliability*, *intimacy* dan *self orientation*.

Faktor eksternal lainnya adalah kelemahan dari sistem ekonomi kapitalis yang diterapkan di Amerika. Dalam sistem ekonomi kapitalis dikenal sebuah konsep yang disebut dengan *Creative Destruction*. Konsep ini menjadi sebuah mesin yang melakukan perubahan yang sangat cepat dalam ekonomi Amerika. Konsep ini berkaitan erat dengan peran entrepreneur sebagai agent perubahan. Di sisi yang lain konsep *Creative Destruction* ini ternyata bersifat ambiguitas karena membuka peluang bagi spekulasi-spekulasi ekonomi yang ingin meraup keuntungan sebesar-besarnya.

Kasus Madoff adalah juga eksekusi dari penerapan sistem kapitalis yang menjauhkan diri dari pengawasan. John Maynard Keynes dalam *THE END OF LAISSEZ-FAIRE* menyadari bahwa prinsip-prinsip *free market* yang seharusnya bebas dari intervensi pemerintah ternyata memiliki banyak celah kelemahan karena itu dia menyarankan peranan konstruktif pemerintah dalam melindungi individu dari bahaya siklus kapitalisme. Keberuntugan Madoff dalam memelihara skema nya sekian lama adalah lemahnya kontrol formal dan kepemimpinan dalam lembaga otoritas finansial. SEC sebagai lembaga formal yang mengawasi pasar investasi memiliki banyak kelemahan dalam menjalankan tugasnya. Dimulai dari pada undang-undang yang membatasinya dalam hal mengukur resiko sampai pada kualitas staff nya yang tidak *credible*. Dalam hal ini dibutuhkan perubahan radikal dalam institusi ini melalui pelatihan-pelatihan dalam pengukuran resiko dan etika

kepemimpinan karena tantangan kedepan adalah akan ada banyaknya kasus serupa yang akan terjadi.

Kegagalan SEC mengawasi pasar investasi terjadi secara sistemik. Regulasi tidak memberikan kekuatan yang cukup untuk badan ini mengoreksi kelemahan pasar. Secara struktural SEC melewati tanda-tanda adanya tindak kejahatan ekonomi seperti apa yang disampaikan oleh Harry Markopolos. Hal ini dikarenakan lembaga finansial yang diawasi terlihat lebih kuat dari lembaga ini. Madoff sepertinya memiliki kekebalan tersendiri sehingga ia mampu menjalankan bisnis ini sekian lama. Operasional Madoff di tengah-tengah arus besar aktivitas bisnis Wall Street merupakan keuntungan Madoff dalam menghadapi pengawasan dan kontrol dari badan otoritas.

Faktor internal dilihat dari perilaku entrepreneurship dan penerapan etika dalam bisnis. Karakteristik alamiah dari entrepreneur memunculkan perilaku-prilaku miring yang merusak. Madoff dengan kepribadian dan karakternya berkembang dari sebuah budaya individualisme, dimana dia mampu menjadi seorang dengan kepribadian yang arogan dan mengenyampingkan kepentingan orang banyak. Kemampuan komunikasi dan manipulasinya menolongnya untuk memperoleh keuntungan finansial yang lebih banyak lagi. Madoff adalah seorang yang memiliki kualitas sebagai seorang entrepreneur hanya saja moral yang rendah lebih menguasai kepribadiannya.

Madoff juga gagal menerapkan etika dalam menjalankan bisnisnya. Etika dikompromikan demi kesuksesan. Madoff lebih mengutamakan self-interest nya hingga melanggar hukum dan etika bisnis.

Ahirnya adalah sangat penting mengingat kembali tentang hal-hal mendasar tentang apa yang dipertentangkan oleh Benjamin Franklin dan Thomas Jeferson. Franklin menganggap bidang agrikultura adalah pekerjaan yang suci, karena dengan keringat mereka, para petani memproduksi apa yang khalayak butuhkan. Sedangkan Jeferson yang lebih berfihak kepada industri jasa dan perbankan yang menurut nya lebih efisien dalam menciptakan "wealth" namun bagi Jeferson mereka itu "kotor." Pesan moral dari pertentangan ini adalah

pentingnya peran pemerintah merencanakan dan men-design bentuk-bentuk kegiatan ekonomi. Kontrol pemerintah dibutuhkan untuk mengawasi perilaku wirausahawan dan kecenderungan self-interest yang merugikan kepentingan umum.



DAFTAR REFERENSI

- Abramovich, M. (2009) *What are Trustees Madoff?* Paper
- Acs, Z.J. and Philips R.J. (November 2010) *Entrepreneurship and Philanthropy in American Capitalism*. www.springerlink.com.
- Acs, Z.J. and Audretsch, D.B. (2003) *Handbook of Entrepreneurship Research: An Interdisciplinary Survey and Introduction*, Springer. New York.
- Akerlof, G.A. & Shiller, R.J. (2009). *Animal Spirit*. Princeton University Press. New Jersey.
- Albert, M. (1993). *Capitalism vs. Capitalism*. Four Wall Eight Window. New York.
- Arends, B. (April 2010). *These Red Flags Can Signal Ponzi Scheme*. WallStreet Journal online. wsj.com
- Balkan, J. (2004) *the Corporation: the Pathological Pursuit and Profit and Power*. Free Press. New York.
- Baumol, W.J, Litan, R.E.& Schramm, C.(2007) *Good Capitalism, Bad Capitalism*. Yale University Press. Massachuset.
- Bella, R.et.al. (1985) *Habits of the Heart*. Hutchinson London U.K.
- Berger, P. (1986). *Revolusi Kapitalis*. LP3ES. Jakarta
- Berman, K. & Knight, J. (30 Juni 2009). *What Did Bernard Madoff Do?* blogs.harvardbusiness.org.
- Bernstein, P. (1997). *American Work Values: Their Origin and Development*. Sunny Press, Albany.
- Biggs, B. (12 January 2009). *The Affinity of Ponzy Scheme*. Newsweek.
- Bradley Jr. R.L.(2009). *Capitalism at Work: Business Government and Energy*, M&M Scrivener Press, Canada.
- Chandler, A. D. (1995). *The Visible Hand The Managerial Revolution in American Business*, Belknap Harvard. Massachusetts.
- Charan, R. (Desember 1998). *Managing To Be Best*,
- Cho, K. (May 2010). *The Dark Side of Trust*. www.knowledge.insead.edu.
- Covey, Stephen R. (1991) *Principle Centered Leadership*. Simon and Schuster. New York.

- Creswell, J. & Landon, T. (24 Januari 2009). *The talented Mr. Madoff*. New York Times
- Cryan, D. Shatil, S. & Piero (2009). *Capitalism*. Gutenberg Press. Malta.
- Dawley, A. (1976). *Class and Community*. Harvard University Press, New York.
- Deal, T.E. & Kennedy.A.A.(2000). *the New Corporate Cultures*, Perseus Publishing. Massachusetts
- Denzin, K.Norman and Lincoln Yvonne S. (2000). *Handbook of Qualitative Research*. Sage Publications Ltd, California,
- Dertozous, M. L. Lester, R. K, & Solow, M.R. (1989) *Made In America*, The MIT, Massachusetts.
- Drucker, P. (1976). *The Effective Executive*. New York
- D'Souza, D. (2000). *The Virtue of Prosperity*. The Free Press, New York.
- Duina, F. (Mei 2010) *Winning: Reflections on an American Obsession*. www. press.princeton.edu.
- Fox, J. (2009) *the Myth of the Rational Market*. Harper Business. Boston.
- Ford, H. (1980). *My Life and Work*, Biblio Bazaar. New York
- Fuchs, L.H.(1994). *Kalaeidoskop Amerika*, PT.Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Fukuyama, F. (1996). *Trust: The Social Virtues and The Creation of Prosperity*. Free Press Paperbacks. New York.
- Geisst, C.R. (1997). *Wall Street: A History*. Oxford University Press, New York.
- Geisst, C.R. (2000) *100 Years of Wall Street*, Mc Graw Hill, New York.
- Glovin, D. dan Keoun, B. (13 Desember 2008). *Former NASDAQ chairman Madoff on \$75b securities fraud charge*. www.smh.com.au.
- Hamilton, J.E.and Berken, E.J. (Mei 2010) *Exxon at Grand Bois Louisiana: A Three-Level Analysis of management Decision making and Corporate Conduct*. www. Ethicshop.com *Business Ethics Quarterly*, Volume 15, Issue 3. ISSN I052-150X
- Henniger, D. *America Needs Its Frontier Spirit*, The Wall Street Journal's editorial page
- Henry Ford Biography*. www. investor.com

- Hughes, J. & Cain, L. P. (1998), *American Economic History*, Addison Wesley Longman, NY.
- Huntington, S. (2005). *Who are We?* Free Press. Sydney.
- Jones, D. G. (1982) *Business, Religion, and Ethics: Inquiry and Encounters*, Oelgeschlager, Gunn and Hain Publisher. Massachusetts.
- Judge Stanton. (2008) *Surat Dakwaan terhadap Bernard L. Madoff*, United States District Court Southern District of New York.
- Kessler, A. (16 Desember 2008). *The Bernard Madoff Morality Tale*. Forbes.com
- Kinsley, M. & Clark, C. (2008), *Creative Capitalism*, Simon & Schuster, New York.
- Le Masters, E.E and De Frain J. (1983) *Parents in contemporary America*, The Dorsey Press, Illinois.
- Lester, C.T. (1981) *The Zero Sum Society*, Penguin Books, NY,
- Levine, D.P. (1995) *Wealth and Freedom*, Cambridge University Press, New York.
- Levy, L. (2002). *The Mind of Wall Street*, Public Affairs, New York.
- Lowenkopf, E.L. (2003). *The Almighty Dollar: A Psychiatrist Looks at Money*, Universe Inc, Lincoln NE.
- Low, J. (1998). *Jack Welch Speaks*. John Wiley & Sons, Inc. New York.
- Low, J. (1998). *Bill Gates Speaks*. John Wiley & Sons, Inc. New York.
- Lualdi, K. J. (2005). *Sources of The Making of the West*. Bedford St. Martin. Boston.
- Mann, T. (August 2010). *Ethics in Corporate Culture*. www.ehow.com
- Markopolos, H. (2005) *The World's Largest Hedge Fund is a Fraud*.
www.madoff.com
- Marz, E. (1991) *Joseph Schumpeter*, Yale University Press, New Haven.
- May, G.S. (February 2010) *Business Ethics: Know What Cannot Be Compromised*.
<http://ethics.georgesmay.com>
- Mc Craw, T. K. (2000). *American Business, 1920-2000: How It Worked*, Harlan Davidson. Illinois.
- McDonald, K. (July 2010) *Is the Madoff Scandal Paradigmatic?* www.toqonline.com
- Mills, CW (1951) *White Collar*, Oxford University Press, NY

- Mirick J. (September 1996). *Essay on Bill Gates Formative Years. Number of Words*
- Moody, M. (1994). *Pass it On: Serial Reciprocity as a Principle of Philanthropy.*”
Essays in Philanthropy. No 13. Indianapolis, IN: The Center on Philanthropy at
Indiana University. www.learningtogive.org.
- Morris, C.R. (2008) *The Trillion Dollar Meltdown*. Public Affairs. New York.
- Ney, R.(1970).*The Wall Street Jungle*. Grove Press, Inc., New York.
- Norris, F. (14 January 2009). *All Bernie All the Time*. New York Times.
- Onuoha, G. (2007) *Entrepreneurship*. AIST International Journal 10:20-32
- Patterson, T.E. (2006). *We the People*, Mc. Graw Hill. Boston
- Pepin, J.(April 2010). *Venture Capitalists And Entrepreneurs Become Venture Philantropist*. www.evpa.eu.com.
- Poole, K. (April 2010). *People & Events: John D. Rockefeller Senior, 1839-1937*,
www.pbs.org.
- Prins, N. (2000). *Other People's Money: The Corporate Mugging of America*.
- Richard, L L.(1980). *Economic Progress: It's Everybody's Business, Chambers of Commerce of the United States*. Washington.
- Rischin Moses. (1974). *The American Gospel of Success*, New View Points, New York.
- Roberts, R. (2002). *Wall Street: The markets, Mechanisms, and Players*. Profile Books Ltd. London
- Schapiro, M.L. (April 2010) *Schapiro's Speech: Moving Forward: The Next Phase in Financial Regulatory Reform*. U.S. Securities and Exchange Commission
<http://www.sec.gov>
- Schumpeter, J.A.(1950). *Capitalism, Socialism, and Democracy*, Harper Torchbooks, NewYork.
- Schumpeter, J.A. (1950). *Can Capitalism Survive: Creative Destruction and the Future of the Global Economy?* Harperrenial Modern Thought. New York.
- Smith, K.T. & Smith. L.M. (Juli 2010) *Business and Accounting Ethics*.
<http://acct.tamu.edu>.
- Sorman, G. (2001) *Behold, Our Familiar Cast of Characters*, The Wall Street Journal, Europe
- Suparlan, P.(1995) *Diktat Perkuliahan Budaya Amerika*, KWA UI, Jakarta

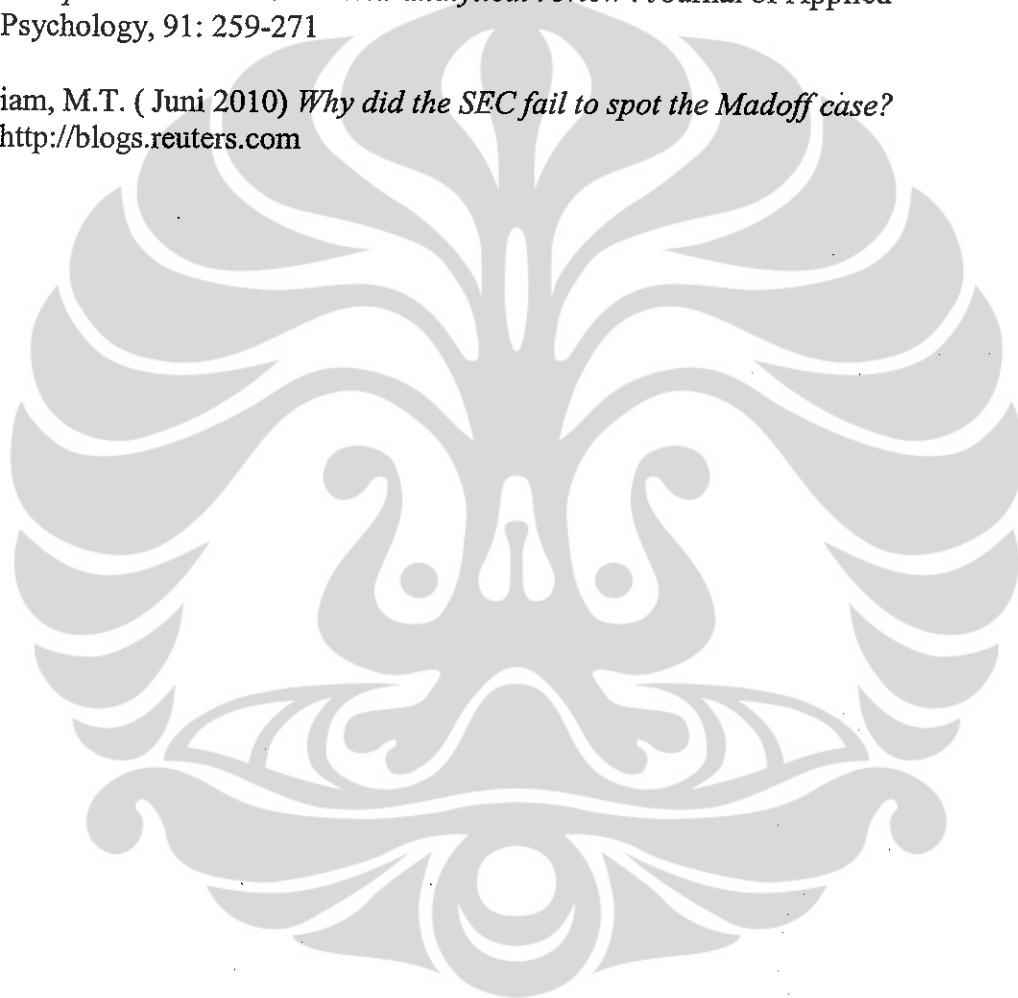
Trachtenberg, A. (1982) *The Incorporation of America: Culture and Society in the Gilded Age*. Hill and Wang. New York.

United States Securities and Exchange Commission Office of Inspector General
(2009) *Investigation of Failure of the SEC To Uncover Bernard Madoff's Ponzi Scheme*. Case No.OIG-509.

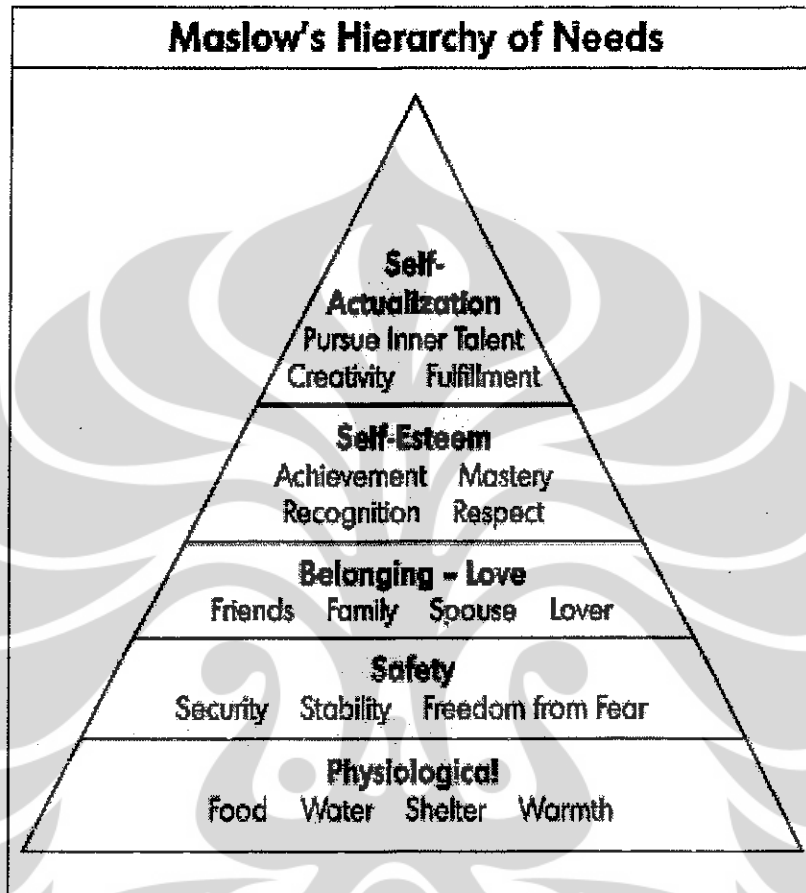
Vona, L.W. (2008). *Fraud Risk Assessment*, John Wiley & Sons.Inc. New Jersey.

Zhao, H. & Seibert, S. E. (2006). *The Big Five personality dimensions and entrepreneurial status: A meta-analytical review'*. *Journal of Applied Psychology*, 91: 259-271

William, M.T. (Juni 2010) *Why did the SEC fail to spot the Madoff case?*
<http://blogs.reuters.com>



Maslow motivation and Personality, Hierarchy of Need



Lampiran 2

Money and motivation: What does money mean in your life?

Sumber: www.helium.com

1. Danette M. Scott

We all want material wealth, good health, and abundant happiness. Money motivates us in many different ways to gain wealth, health, and happiness, whether we like to admit it to ourselves and others or not. The truth is, money

2. William Banks

When asked about the role money plays in my life. I can't help but wonder if money doesn't play a part in defining our lives. I'm not one to buy into fate. I believe that for the most part we as individuals make what we will do.

3. Ann Johnstone

We have all heard of King Midas: the king who wished to have the 'golden touch'. His wish was granted, and everything he touched turned to gold. He thought wealth would make him happy, but it proved his downfall.

4. Angela Diggs

Money motivates different people to do different things. Depending on a person's deepest desires, money will bring it to the surface. Money motivates us because it is a way for us to bring our dreams to fruition. Money inspires

5. Lorenza

The answers that you will get about what money means to people in their lives will differ in varying degrees, largely dependent on their culture, family background and country of origin.

6. Laurie Childree

Money creates motivation to do things that one would otherwise never attempt. It is used in the workplace to encourage the job get done and raises are used to entice a better work performance. The motivation of money far exceeds.

7. Christina A. Armani

Money doesn't mean anything to me and it never will. Money is just a material object and isn't going to matter at all once I'm dead. Money may control a lot of people, but it's never going to control me. The things I truly value.

8. Brice

Lampiran 2

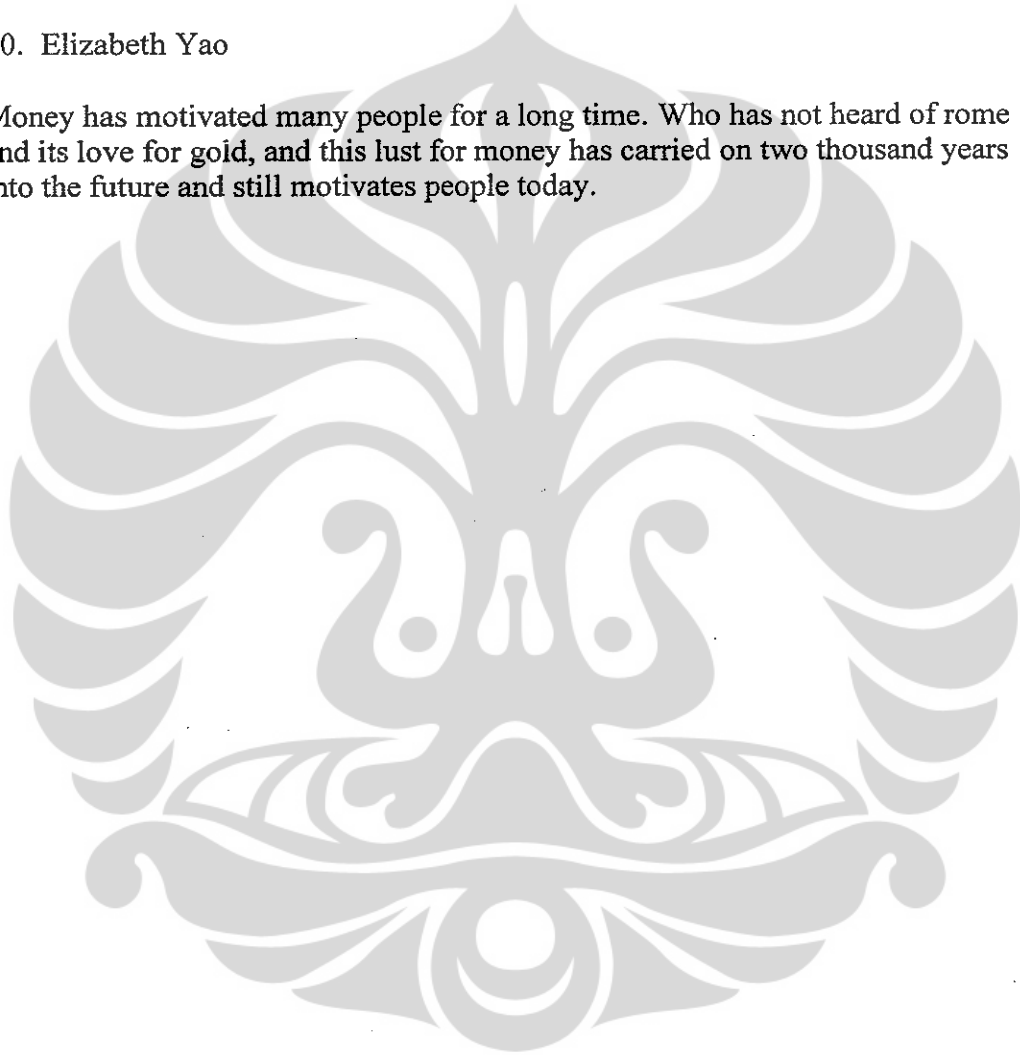
Who doesn't want more money in his life? I heard people saying money isn't everything. That's because they already have enough of money in their life. Without enough money to satisfy your needs, it is hard to life comfortably.

9. Donald Parker

Money = Freedom! How much did that cost? Anything that you want, desire, or own was bought with money, unless someone gave it to you. And if someone gave it to you they probably bought it themselves.

10. Elizabeth Yao

Money has motivated many people for a long time. Who has not heard of rome and its love for gold, and this lust for money has carried on two thousand years into the future and still motivates people today.



The World's Largest Hedge Fund is a Fraud

November 7, 2005 Submission to the SEC
 Madoff Investment Securities, LLC
www.madoff.com

Opening Remarks:

I am the original source for the information presented herein having first presented my rationale, both verbally and in writing, to the SEC's Boston office in May, 1999 before any public information doubting Madoff Investment Securities, LLC appeared in the press. There was no whistleblower or insider involved in compiling this report. I used the Mosaic Theory to assemble my set of observations. My observations were collected first-hand by listening to fund of fund investors talk about their investments in a hedge fund run by Madoff Investment Securities, LLC, a SEC registered firm. I have also spoken to the heads of various Wall Street equity derivative trading desks and every single one of the senior managers I spoke with told me that Bernie Madoff was a fraud. Of course, no one wants to take undue career risk by sticking their head up and saying the emperor isn't wearing any clothes but....

I am a derivatives expert and have traded or assisted in the trading of several billion \$US in options strategies for hedge funds and institutional clients. I have experience managing split-strike conversion products both using index options and using individual stock options, both with and without index puts. Very few people in the world have the mathematical background needed to manage these types of products but I am one of them. I have outlined a detailed set of Red Flags that make me very suspicious that Bernie Madoff's returns aren't real and, if they are real, then they would almost certainly have to be generated by front-running customer order flow from the broker-dealer arm of Madoff Investment Securities, LLC.

Due to the sensitive nature of the case I detail below, its dissemination within the SEC must be limited to those with a need to know. The firm involved is located in the New York Region.

As a result of this case, several careers on Wall Street and in Europe will be ruined. Therefore, I have not signed nor put my name on this report. I request that my name not be released to anyone other than the Branch Chief and Team Leader in the New York Region who are assigned to the case, without my express written permission. The fewer people who know who wrote this report the better. I am worried about the personal safety of myself and my family. Under no circumstances is this report or its contents to be shared with any other regulatory body without my express permission. This report has been written solely for the SEC's internal use.

As far as I know, none of the hedge fund, fund of funds (FOF's) mentioned in my report are engaged in a conspiracy to commit fraud. I believe they are naïve men and women with a notable lack of derivatives expertise and possessing little or no quantitative finance ability.

There are 2 possible scenarios that involve fraud by Madoff Securities:

1. Scenario # 1 (Unlikely): I am submitting this case under Section 21A(e) of the 1934 Act in the event that the broker-dealer and ECN depicted is actually providing the stated

Lampiran 3

returns to investors but is earning those returns by front-running customer order flow. Front-running qualifies as insider-trading since it relies upon material, non-public information that is acted upon for the benefit of one party to the detriment of another party. Section 21A(e) of the 1934 Act allows the SEC to pay up to 10% of the total fines levied for insider-trading. We have obtained approval from the SEC's Office of General Counsel, the Chairman's Office, and the bounty program administrator that the SEC is able and willing to pay Section 21A(e) rewards. This case should qualify if insider-trading is involved.

2. Scenario # 2 (Highly likely) Madoff Securities is the world's largest Ponzi Scheme. In this case there is no SEC reward payment due the whistle-blower so basically I'm turning this case in because it's the right thing to do. Far better that the SEC is proactive in shutting down a Ponzi Scheme of this size rather than reactive.

Who: The politically powerful Madoff family owns and operates a New York City based broker-dealer, ECN, and what is effectively the world's largest hedge fund. Bernard "Bernie" Madoff, the family patriarch started the firm.

According to the www.madoff.com website, "*Bernard L. Madoff was one of the five broker-dealers most closely involved in developing the NASDAQ Stock Market. He has been chairman of the board of directors of the NASDAQ Stock Market as well as a member of the board of governors of the NASD and a member of numerous NASD committees. Bernard Madoff was also a founding member of the International Securities Clearing Corporation in London.*

His brother, Peter B. Madoff has served as vice chairman of the NASD, a member of its board of governors, and chairman of its New York region. He also has been actively involved in the NASDAQ Stock Market as a member of its board of governors and its executive committee and as chairman of its trading committee. He also has been a member of the board of directors of the Security Traders Association of New York. He is a member of the board of directors of the Depository Trust Corporation.

What:

1. The family runs what is effectively the world's largest hedge fund with estimated assets under management of at least \$20 billion to perhaps \$50 billion, but no one knows exactly how much money BM is managing. That we have what is effectively the world's largest hedge fund operating underground is plainly put shocking. But then again, we don't even know the size of the hedge fund industry so none of this should be surprising. A super-sized fraud of this magnitude was bound to happen given the lack of regulation of these off-shore entities. My best guess is that approximately \$30 billion is involved.
2. However the hedge fund isn't organized as a hedge fund by Bernard Madoff (BM) yet it acts and trades exactly like one. BM allows third party Fund of Funds (FOF's) to private label hedge funds that provide his firm, Madoff Securities, with equity tranche funding. In return for equity tranche funding, BM runs a trading strategy, as agent, whose returns flow to the third party FOF hedge funds and their investors who put up equity capital to

fund BM's broker-dealer and ECN operations. *BM tells investors it earns its fees by charging commissions on all of the trades done in their accounts.*

Red Flag # 1: *Why would a US broker-dealer organize and fund itself in such an unusual manner? Doesn't this seem to be an unseemly way of operating under the regulator's radar screens? Why aren't the commissions charged fully disclosed to investors? Can a SEC Registered Investment Advisor charge both commissions and charge a principle fee for trades? MOST IMPORTANTLY, why would BM settle for charging only undisclosed commissions when he could earn standard hedge fund fees of 1% management fee + 20% of the profits? Doing some simple math on BM's 12% average annual return stream to investors, the hedge fund, before fees, would have to be earning average annual returns of 16%. Subtract out the 1% management fee and investors are down to 15%. 20% of the profits would amount to 3% ($20 \times 15\% = 3\%$ profit participation) so investors would be left with the stated 12% annual returns listed in Attachment 1 (Fairfield Sentry Ltd. Performance Data). Total fees to the third party FOF's would amount to 4% annually. Now why would BM leave 4% in average annual fee revenue on the table unless he were a Ponzi Scheme? Or, is he charging a whole lot more than 4% in undisclosed commissions?*

3. The third parties organize the hedge funds and obtain investors but 100% of the money raised is actually managed by Madoff Investment Securities, LLC in a purported hedge fund strategy. The investors that pony up the money don't know that BM is managing their money. That Madoff is managing the money is purposely kept secret from the investors. Some prominent US based hedge fund, fund of funds, that "invest" in BM in this manner include:
 - A. Fairfield Sentry Limited (Arden Asset Management) which had \$5.2 billion invested in BM as of May 2005; 11th Floor, 919 Third Avenue; New York, NY 10022; Telephone 212.319.606; The Fairfield Greenwich Group is a global family of companies with offices in New York, London and Bermuda, and representative offices in the U.S., Europe and Latin America. Local operating entities are authorized or regulated by a variety of government agencies, including Fairfield Greenwich Advisors LLC, a U.S. SEC registered investment adviser, Fairfield Heathell Capital LLC, a U.S. NASD member broker-dealer, and Fairfield Greenwich (UK) Limited, authorized and regulated by the Financial Services Authority in the United Kingdom.
 - B. Access International Advisors; www.aiagroup.com; a SEC registered investment advisor, telephone # 212.223.7167; Suite 2206; 509 Madison Avenue, New York, NY 10022 which had over \$450 million invested with BM as of mid-2002. The majority of this FOF's investors are European, even though the firm is US registered.
 - C. Broyhill All-Weather Fund, L.P. had \$350 million invested with BM as of March 2000.
 - D. Tremont Capital Management, Inc. Corporate Headquarters is located at 555 Theodore Fremd Avenue; Rye, New York 10580; T: (914) 925-1140 F: (914) 921-3499. Tremont oversees on an advisory and fully discretionary basis over \$10.5 billion in assets. Clients include institutional investors, public and private pension plans, ERISA plans, university endowments, foundations, and financial institutions, as well as high net worth individuals. Tremont is owned by Oppenhiemer Funds Inc. which is owned by Mass Mutual Insurance Company so they should have sufficient reserves to make investors whole. Mass Mutual is currently under investigation by the Massachusetts Attorney General, the Department of Justice, and the SEC.

- E. During a 2002 marketing trip to Europe every hedge fund FOF I met with in Paris and Geneva had investments with BM. They all said he was their best manager! A partial list of money managers and Private Banks that invest in BM is included at the end of this report in Attachment 3.
4. Here's what smells bad about the idea of providing equity tranche funding to a US registered broker-dealer:
- The investment returns passed along to the third party hedge funds are equivalent to BM borrowing money. These 12 month returns from 1990 -- May 2005 ranged from a low of 6.23% to a high of 19.98%, with an average 12 month return during that time period of 12.00%. Add in the 4% in average annual management & participation fees and BM would have to be delivering average annual returns of 16% in order for the investors to receive 12%. No Broker-Dealer that I've ever heard of finances its operations at that high of an implied borrowing rate (source: Attachment 1; Fairfield Sentry Limited return data from December 1990 -- May 2005). Ask around and I'm sure you'll find that BM is the only firm on Wall Street that pays an average of 16% to fund its operations.
 - BD's typically fund in the short-term credit markets and benchmark a significant part of their overnight funding to LIBOR plus or minus some spread. LIBOR + 40 basis points would seem a more realistic borrowing rate for a broker-dealer of BM's size.
 - Red Flag # 2: why would a BD choose to fund at such a high implied interest rate when cheaper money is available in the short-term credit markets? One reason that comes to mind is that BM couldn't stand the due diligence scrutiny of the short-term credit markets. If Charles Ponzi had issued bank notes promising 50% interest on 3 month time deposits instead of issuing unregulated Ponzi Notes to his investors, the State Banking Commission would have quickly shut him down. The key to a successful Ponzi Scheme is to promise lucrative returns but to do so in an unregulated area of the capital markets. Hedge funds are not due to fall under the SEC's umbrella until February 2006.**
5. The third party hedge funds and fund of funds that market this hedge fund strategy that invests in BM don't name and aren't allowed to name Bernie Madoff as the actual manager in their performance summaries or marketing literature. Look closely at Attachment 1, Fairfield Sentry Ltd.'s performance summary and you won't see BM's name anywhere on the document, yet BM is the actual hedge fund manager with discretionary trading authority over all funds, as agent.
- Red Flag # 3: Why the need for such secrecy? If I was the world's largest hedge fund and had great returns, I'd want all the publicity I could garner and would want to appear as the world's largest hedge fund in all of the industry rankings. Name one mutual fund company, Venture Capital firm, or LBO firm which doesn't brag about the size of their largest funds' assets under management. Then ask yourself, why would the world's largest hedge fund manager be so secretive that he didn't even want his investors to know he was managing their money? Or is it that BM doesn't want the SEC and FSA to know that he exists?**
6. The third party FOF's never tell investors who is actually managing their money and describe the investment strategy as: This hedge fund's objective is long term growth on

a consistent basis with low volatility. The investment advisor invests exclusively in the U.S. and utilizes a strategy often referred to as a "split-strike conversion." Generally this style involves purchasing a basket of 30 – 35 large-capitalization stocks with a high degree of correlation to the general market (e.g. American Express, Boeing, Citigroup, Coca-Cola, Dupont, Exxon, General Motors, IBM, Merck, McDonalds). To provide the desired hedge, the manager then sells out-of-the-money OEX index call options and buys out-of-the-money OEX index put options. The amount of calls that are sold and puts that are bought represent a dollar amount equal to the basket of shares purchases.

7. I personally have run split-strike conversion strategies and know that BM's approach is far riskier than stated in 6 above. His strategy is wholly inferior to an all index approach and is wholly incapable of generating returns in the range of 6.23% to 19.98%. BM's strategy should not be able beat the return on US Treasury Bills Due to the glaring weakness of the strategy:

A. Income Part of the strategy is to buy 30 – 35 large-cap stocks, sell out-of-the-money index call options against the value of the stock basket. There are three possible sources of income in this strategy.

- 1) We earn income from the stock's dividends. Let's attribute a 2% average return to this source of funds for the 14 ½ year time period. This explains 2% of the 16% average gross annual returns before fees and leaves 14% of the returns unexplained.
- 2) We earn income from the sale of OTC OEX index call options. Let's also assume that we can generate an additional 2% annual return via the sale of OTC out-of-the-money OEX index call options which leaves 12% of the 16% gross returns unexplained. On Friday, October 14, 2005 the OEX (S&P 100) index closed at 550.49 and there were only 163,809 OEX index call option contracts outstanding (termed the "open interest"). 163,809 call option calls outstanding x \$160 contract multiplier x 550.49 index closing price = \$9,017, 521,641 in stock equivalents hedged.
- 3) We can earn income from capital gains by selling the stocks that go up in price. This portion of the return stream would have to earn the lion's share of the hedge fund strategy's returns. We have 12% of the return stream unexplained so far. However, the OTC OEX index puts that we buy will cost AT LEAST <8%> per year (a lot more in most years but I'm giving BM the benefit of every doubt here). Therefore, BM's stock selection would have to be earning an average of 20% per year. That would mean that he's been the world's best stock-picker since 1990 beating out such luminaries as Warren Buffet and Bill Miller. Yet no one's ever heard of BM as being a stock-picker, much less the world's best stock-picker. Why isn't he famous if he was able to earn 20% average annual returns?

Red Flag # 4: *\$9.017 billion in total OEX listed call options outstanding is not nearly enough to generate income on BM's total amount of assets under management which I estimate to range between \$20 - \$50 billion. Fairfield Sentry Ltd. alone has \$5.1 billion with BM. And, while BM may say he only uses Over-the-Counter(OTC) index options, there is no way that this is*

possible. The OTC market should never be several times larger than the exchange listed market for this type of plain vanilla derivative.

- B. Protection Part of the strategy is to buy out-of-the-money OEX index put options. This costs you money each and every month. This hurts your returns and is the main reason why BM's strategy would have trouble earning 0% average annual returns much less the 12% net returns stated in Fairfield Sentry Ltd.'s performance summary. Even if BM earns a 4% return from the combination of 2% stock dividends and 2% from the sale of call options, the cost of the puts would put this strategy in the red year in and year out. No way he can possibly be delivering 12% net to investors. The math just doesn't support this strategy if he's really buying index put options.

Red Flag # 5: BM would need to be purchasing at-the-money put options because he has only 7 small monthly losses in the past 14 ½ years. His largest monthly loss is only <0.55%>, so his puts would have to be at-the-money. At-the-money put options are very, very expensive. A one-year at-the-money put option would cost you <8%> or more, depending upon the market's volatility. And <8%> would be a cheap price to pay in many of the past 14 ½ years for put protection!! Assuming BM only paid <8%> per year in put protection, and assuming he can earn +2% from stock dividends plus another +2% from call option sales, he's still under-water <4%> performance wise. <8%> put cost + 2% stock dividends + 2% income from call sales = <4%>. And, I've proven that BM would need to be earning at least 16% annually to deliver 12% after fees to investors. That means the rest of his returns would have to be coming from stock selection where he picked and sold winning stocks to include in his 35-stock basket of large-cap names. Lots of luck doing that during the past stock market crises like 1997's Asian Currency Crises, the 1998 Russian Debt / LTCM crises, and the 2000-2002 killer bear market. And index put option protection was a lot more expensive during these crises periods than 8%. Mathematically none of BM's returns listed in Attachment I make much sense. They are just too unbelievably good to be true.

- C. The OEX index (S&P 100) closed at 550.49 on Friday, October 14, 2005 meaning that each put option hedged \$55,049 dollars worth of stock (\$100 contract multiplier x 550.49 OEX closing index price = \$55,049 in stock hedged). As of that same date, the total open interest for OEX index put options was 307,176 contracts meaning that a total of \$16,909,731,624 in stock was being hedged by the use of OEX index puts (307,176 total put contracts in existence as of Oct 14th x \$55,049 hedge value of 1 OEX index put = \$16,909,731,624 in stock hedged). Note: I excluded a few thousand OEX LEAP index put options from my calculations because these are long-term options and not relevant for a split-strike conversion strategy such as BM's.

Red Flag # 6: At my best guess level of BM's assets under management of \$30 billion, or even at my low end estimate of \$20 billion in assets under management, BM would have to be over 100% of the total OEX put option contract open interest in order to hedge his stock holdings as depicted in the third party hedge funds marketing literature. In other words, there are not enough index option put contracts in existence to hedge the way BM says he is hedging! And there is no

way the OTC market is bigger than the exchange listed market for plain vanilla S&P 100 index put options.

- D. Mathematically I have proven that BM cannot be hedging using listed index put and call options. One hedge fund FOF has told me that BM uses only Over-the-Counter options and trades exclusively thru UBS and Merrill Lynch. I have not called those two firms to check on this because it seems implausible that a BD would trade \$20 - \$50 billion worth of index put options per month over-the-counter thru only 2 firms. That plus the fact that if BM was really buying OTC index put options, then there is no way his average annual returns could be positive!! At a minimum, using the cheapest way to buy puts would cost a fund <8%> per year. To get the put cost down to <8%>, BM would have to buy a one-year at-the-money put option and hold it for one-year. No way his call sales could ever hope to come even fractionally close to covering the cost of the puts.

Red Flag # 7: *The counter-party credit exposures for UBS and Merrill would be too large for these firms credit departments to approve. The SEC should ask BM for trade tickets showing he has traded OTC options thru these two firms. Then the SEC should visit the firms' OTC derivatives desks, talk the to heads of trading and ask to see BM's trade tickets. Then ask the director of operations to verify the tickets and ask to see the inventory of all of the stock and listed options hedging the OTC puts and calls. If these firms can't show you the off-setting hedged positions then they are assisting BM as part of a conspiracy to commit fraud. If any other brokerage firms equity derivatives desk is engaged in a conspiracy to cover for BM, then this scandal will be a doozy when it hits the financial press but at least investors would have firms with deep pockets to sue.*

Red Flag # 8: *OTC options are more expensive to trade than listed options. You have to pay extra for the customization features and secrecy offered by OTC options. Trading in the size of \$20 - \$50 billion per month would be impossible and the bid-ask spreads would be so wide as to preclude earning any profit whatsoever. These Broker/Dealers would need to offset their short OTC index put option exposure to a falling stock market by hedging out their short put option risk by either buying listed put options or selling short index futures and the derivatives markets are not deep and liquid enough to accomplish this without paying a penalty in prohibitively expensive transaction costs.*

Red Flag # 9: *Extensive and voluminous paperwork would be required to keep track of and clear each OTC trade. Plus, why aren't Goldman, Sachs and Citigroup involved in handling BM's order flow? Both Goldman and Citigroup are a lot larger in the OTC derivatives markets than UBS or Merrill Lynch.*

- E. My experience with split-strike conversion trades is that the best a good manager is likely to obtain using the strategy marketed by the third-party FOF's is T-bills less management fees. And, if the stock market is down by more than 2%, the return from this strategy will range from a high of zero return to a low of a few percent depending upon your put's cost and how far out-of-the-money it is.
- F. In 2000 I ran a regression of BM's hedge fund returns using the performance data from Fairfield Sentry Limited. BM had a .06 correlation to the equity market's return which confirms the .06 Beta that Fairfield Sentry Limited lists in its return numbers.

Red Flag # 10: *It is mathematically impossible for a strategy using index call options and index put options to have such a low correlation to the market where its returns are supposedly being generated from. This makes no sense! The strategy depicted retains 100% of the single-stock downside risk since they own only index put options and not single stock put options. Therefore if one or more stocks in their portfolio were to tank on bad news, BM's index put would offer little protection and their portfolio should feel the pain. However, BM's performance numbers show only 7 extremely small losses during 14 ½ years and these numbers are too good to be true. The largest one month loss was only -55 basis points (-0.55%) or just over one-half of one percent! And BM never had more than a one month losing streak! Either BM is the world's best stock and options manager that the SEC and the investing public has never heard of or he's a fraud. You would have to figure that at some point BM owned a WorldCom, Enron, GM or HealthSouth in their portfolio when bad or really bad news came out and caused these stocks to drop like a rock.*

8. **Red Flag # 11** *Two press articles, which came to print well after my initial May 1999 presentation to the SEC, do doubt Bernie Madoff's returns and they are:*
- A. *The May 7, 2001 edition of Barron's, in an article entitled, "Don't Ask, Don't Tell; Bernie Madoff is so secretive, he even asks his investors to keep mum," written by Erin Arvedlund, published an expose about Bernie Madoff a few years ago with no resulting investigation by any regulators. Ms. Arvedlund has since left Barron's. I have attached a copy of the Barrons' article which lists numerous red flags.*
 - B. *Michael Ocran, formerly a reporter for MAR Hedge visited Bernie Madoff's offices and wrote a very negative article that doubted the source of BM's returns. He reported to a colleague that he saw some very unusual things while at Madoff's offices. The SEC should contact him. Michael Ocran is currently serving as the Director of Alternative Investments; Institutional Investor; New York, NY 10001; Telephone # 212-224-3821 or 212-213-6202; Email: mocrant@iiconferences.com*
9. *Fund of funds with whom I have spoken to that have BM in their stable of funds continually brag about their returns and how they are generated thanks to BM's access to his broker-dealer's access to order flow. They believe that BM has perfect knowledge of the market's direction due to his access to customer order flow into his broker-dealer.*
Red Flag # 12: *Yes, BM has access to his customer's order flow thru his broker-dealer but he is only one broker out of many, so it is impossible for him to know the market's direction to such a degree as to only post monthly losses once every couple of years. All of Wall Street's big wire houses experience trading losses on a more regular frequency than BM. Ask yourself how BM's trading experience could be so much better than all of the other firms on Wall Street. Either he's the best trading firm on the street and rarely ever has large losing months unlike other firms or he's a fraud.*
10. **Red Flag # 13:** *I believe that BM's returns can be real ONLY if they are generated from front-running his customer's order flow. In other words, yes, if he's buying at a penny above his customer's buy orders, he can only lose one penny if the stock drops but can*

make several pennies if the stock goes up. For example, if a customer has an order to buy 100,000 shares of IBM at \$100, BM can put in his own order to buy 100,000 share of IBM at \$100.01. This is what's known as a right-tail distribution and is very similar to the payoff distribution of a call option. Doing this could easily generate returns of 30% - 60% or more per annum. He could be doing the same thing by front-running customer sell orders. However, if BM's returns are real but he's generating them from front-running there are two problems with this:

- A. Problem # 1: front-running is one form of insider-trading and is illegal*
- B. Problem # 2: generating real returns from front-running but telling hedge fund investors that you are generating the returns via a complex (but unworkable) stock and options strategy is securities fraud.*

Some time ago, during different market conditions, I ran a study using the Black-Scholes Option Pricing Model to analyze the value of front-running with the goal of putting a monetary value on front-running where the insider knew the customer's order and traded ahead of it. When I ran the study the model inputs were valued at: OEX component stocks annualized volatility on a cap-weighted basis was 50% (during a bear market period), the T-bill rate was 5.80%, and the average stock price was \$46. I then calculated the value of an at-the-money call options over time intervals of 1 minute, 5 minutes, 10 minutes, and 15 minutes. I used a 253 trading day year. The SEC should be able to duplicate these results:

1 minute option = 3 cents worth of trade information value
 5 minute option = 7 cents worth of trade information value
 10 minute option = 10 cents worth of trade information value
 15 minute option = 12 cents worth of trade information value

Conclusion: Bernie Madoff used to advertise in industry trade publications that he would pay 1 cent per share for other broker's order flow. If he was paying 1 cent per share for order flow and front-running these broker's customers, then he could easily be earning returns in the 30% - 60% or higher annually. In all time intervals ranging from 1 minute to 15 minutes, having access to order flow is the monetary equivalent of owning a valuable call option on that order. The value of these implicit call options ranges between 3 - 12 times the one penny per share paid for access to order flow. If this is what he's doing, then the returns are real but the stated investment strategy is illegal and based solely on insider-trading.

NOTE: I am pretty confident that BM is a Ponzi Scheme, but in the off chance he is front-running customer orders and his returns are real, then this case qualifies as insider-trading under the SEC's bounty program as outlined in Section 21A(c) of the 1934 Act. However, if BM was front-running, a highly profitable activity, then he wouldn't need to borrow funds from investors at 16% implied interest. Therefore it is far more likely that BM is a Ponzi Scheme. Front-running is a very simple fraud to commit and requires only access to inside information. The elaborateness of BM's fund-raising, his need for secrecy, his high 16% average cost of funds, and reliance on a derivatives investment scheme that few investors (or regulators) would be capable of comprehending lead to a weight of the evidence conclusion that this is a Ponzi Scheme.

- 11. Red Flag # 14:** *Madoff subsidizes down months! Hard to believe (and I don't believe this) but I've heard two FOF's tell me that they don't believe Madoff can make money in big down months either. They tell me that Madoff "subsidizes" their investors in down months, so that they will be able to show a low volatility of returns. These types of stories are commonly found around Ponzi Schemes. These investors tell me that Madoff only books winning tickets in their accounts and "eats the losses" during months when the market sells off hard. The problem with this is that it's securities fraud to misstate either returns or the volatility of those returns. These FOF professionals who heard BM tell them that he subsidizes losses were professionally negligent in not turning BM in to the SEC, FSA and other regulators for securities fraud.*
- Red Flag # 15:** *Why would a fund of funds investor believe any broker-dealer that commits fraud in a few important areas – such as misstating returns and misstating volatility of returns – yet believe him in other areas? I'd really like to believe in the tooth fairy, but I don't after catching my mother putting a quarter underneath my pillow one night.*
- 12. Red Flag # 16:** *Madoff has perfect market-timing ability. One investor told me, with a straight face, that Madoff went to 100% cash in July 1998 and December 1999, ahead of market declines. He said he knows this because Madoff faxes his trade tickets to his firm and the custodial bank. However, since Madoff owns a broker-dealer, he can generate whatever trade tickets he wants. And, I'll bet very few FOF's ask BM to fax them trade tickets. And if these trade tickets are faxed, have the FOF's then matched them to the time and sales of the exchanges? For example, if BM says he bot 1 million shares of GM, sold \$1 million worth of OTC OEX calls and bot \$1 million worth of OTC OEX puts, we should see prints somewhere. The GM share prints would show on either the NYSE or some other exchange while the broker-dealers he traded OTC options thru would show prints of the hedges they traded to be able to provide BM with the OTC options at the prices listed on BM's trade tickets.*
- 13. Red Flag # 17:** *Madoff does not allow outside performance audits. One London based hedge fund, fund of funds, representing Arab money, asked to send in a team of Big 4 accountants to conduct a performance audit during their planned due diligence. They were told "No, only Madoff's brother-in-law who owns his own accounting firm is allowed to audit performance for reasons of secrecy in order to keep Madoff's proprietary trading strategy secret so that nobody can copy it. Amazingly, this fund of funds then agreed to invest \$200 million of their client's money anyway, because the low volatility of returns was so attractive!! Let's see, how many hedge funds have faked an audited performance history?? Wood River is the latest that comes to mind as does the Manhattan Fund but the number of bogus hedge funds that have relied upon fake audits has got to number in the dozens.*
- 14. Red Flag # 18:** *Madoff's returns are not consistent with the one publicly traded option income fund with a history as long as Madoff's. In 2000, I analyzed the returns of Madoff and measured them against the returns of the Gateway Option Income Fund (Ticker GATEX). During the 87 month span analyzed, Madoff was down only 3 months versus GATEX being down 26 months. GATEX earned an annualized return of 10.27% during the period studied vs. 15.62% for Bernie Madoff and 19.58% for the S&P 500. GATEX has a more flexible investment strategy than BM, so GATEX's returns should be*

superior to BM's but instead they are inferior. This makes no sense. How could BM be better using an inferior strategy?

15. Red Flag # 19: There have been several option income funds that went IPO since August 2004. None of them have the high returns that Bernie Madoff has. How can this be? They use similar strategies only they should be making more than BM in up months because most of these option income funds don't buy expensive index put options to protect their portfolios. Thus the publicly traded option income funds should make more money in up markets and lose more than Madoff in down markets. Hmm....that Madoff's returns are so high yet he buys expensive put options is just another reason to believe he is running the world's largest Ponzi Scheme. A good study for the SEC would be to compare 2005 performance of the new option income funds to Bernie Madoff while accounting for the cost of Bernie's index put option protection. There's no way Bernie can have positive returns in 2005 given what the market's done and where volatility is.
16. Red Flag # 20: Madoff is suspected of being a fraud by some of the world's largest and most sophisticated financial services firms. Without naming names, here's an abbreviated tally:

A. A managing director at Goldman, Sachs prime brokerage operation told me that his firm doubts Bernie Madoff is legitimate so they don't deal with him.

B. From an Email I received this past June 2005 I now suspect that the end is near for BM. All Ponzi Schemes eventually topple of their own weight once they become too large and it now appears that BM is having trouble meeting redemptions and is attempting to borrow sizeable funds in Europe.

ABCDEFGHIJ and I had dinner with a savvy European investor that studies the HFOF market. He stated that both RBC and Socgen have removed Madoff some time ago from approved lists of individual managers used by investors to build their own tailored HFOFs.

More importantly, Madoff was turned down, according to this source, for a borrowing line from a Euro bank, I believe he said Paribas. Now why would Madoff need to borrow more funds? This Euro investor said that Madoff was in fact running "way over" our suggested \$12-14 billion (Fairfield Sentry is running \$5.3 BB by themselves). Madoff's 12 month returns is about 7% net of the feeder fund's fees. Looks like he is stepping down the pay out.

C. An official from a Top 5 money center bank's FOF told me that his firm wouldn't touch Bernie Madoff with a ten foot pole and that there's no way he's for real.

17. Red Flag # 21: ECN's didn't exist prior to 1998. Madoff makes verbal claims to his third party hedge FOF's that he has private access to ECN's internal order flow, which Madoff pays for, and that this is a substantial part of the return generating process. If this is true, then where did the returns come from in the years 1991 - 1997, prior to the ascendance of the ECN's? Presumably, prior to 1998, Madoff only had access to order flow on the NASDAQ for which he paid 1 cent per share for. He would have no such advantage pre-1998 on the large-cap, NYSE listed stocks the marketing literature says he buys (Exxon, McDonalds, American Express, IBM, Merck, etc....).

18. Red Flag # 22: The Fairfield Sentry Limited Performance Chart (Attachment 1) depicted for Bernie Madoff's investment strategy are misleading. The S&P 500 return line is accurate because it is moving up and down, reflecting positive and negative returns. Fairfield Sentry's performance chart is misleading, it is almost a straight line rising at a 45 degree angle. This chart cannot be cumulative in the common usage of the term for reporting purposes, which means "geometric returns." The chart must be some sort of arithmetic average sum, since a true

cumulative return line, given the listed monthly returns would be exponentially rising (i.e. curving upward at an increasing rate). My rule of thumb is that if the manager misstates his performance, you can't trust him. Yet somehow Madoff is now running the world's largest, most clandestine hedge fund so clearly investors aren't doing their due diligence. And why does he provide the S&P 500 as his benchmark when he is actually managing using a S&P 100 strategy? Shouldn't the performance line presented be the S&P 100's (OEX) performance?

19. Red Flag # 23: *Why is Bernie Madoff borrowing money at an average rate of 16.00% per annum and allowing these third party hedge fund, fund of funds to pocket their 1% and 20% fees bases upon Bernie Madoff's hard work and brains? Does this make any sense at all? Typically FOF's charge only 1% and 10%, yet BM allows them the extra 10%. Why? And why do these third parties fail to mention Bernie Madoff in their marketing literature? After all he's the manager, don't investors have a right to know who's managing their money?*

20. Red Flag # 24: *Only Madoff family members are privy to the investment strategy. Name one other prominent multi-billion dollar hedge fund that doesn't have outside, non-family professionals involved in the investment process. You can't because there aren't any. Michael Ocran, the former MAR Hedge Reporter listed above saw some highly suspicious red flags during his visit to Madoff's offices and should be interviewed by the SEC as soon as possible.*

21. Red Flag # 25: *The Madoff family has held important leadership positions with the NASD, NASDAQ, SLA, DTC, and other prominent industry bodies therefore these organizations would not be inclined to doubt or investigate Madoff Investment Securities, LLC. The NASD and NASDAQ do not exactly have a glorious reputation as vigorous regulators untainted by politics or money.*

22. Red Flag # 26: *BM goes to 100% cash for every December 31st year-end according to one FOF invested with BM. This allows for "cleaner financial statements" according to this source. Any unusual transfers or activity near a quarter-end or year-end is a red flag for fraud. Recently, the BD REFCO Securities engaged in "fake borrowing" with Liberty, a hedge fund, that made it appear that Liberty owed REFCO over \$400 million in receivables. This allowed REFCO to mask its true debt position and made all of their equity ratios look better than they actually were. And of course, Grant Thorton, REFCO's external auditor missed this \$400 million entry. As did the two lead underwriters who were also tasked with due-diligence on the IPO - CSFB and Goldman Sachs. BM uses his brother-in-law as his external auditor, so in this case there isn't even the façade of having an independent and vigilant auditor verifying the accounting entries.*

23. Red Flag # 27: *Several equity derivatives professionals will all tell you that the split-strike conversion strategy that BM runs is an outright fraud and cannot possibly achieve 12% average annual returns with only 7 down months during a 14 1/2 year time period. Some derivatives experts that the SEC should call to hear their opinions of how and why BM is a fraud and for some insights into the mathematical reasons behind their belief, the SEC should call:*

- a. Leon Gross, Managing Director of Citigroup's world-wide equity derivatives research unit; 3rd Floor, 390 Greenwich Street; New York, NY 10013; Tel# 800.492.9833 or 212.723.7873 or leon.j.gross@citigroup.com [Leon can't believe that the SEC hasn't shut down Bernie Madoff yet. He's also amazed that FOF's actually believe this stupid options strategy is capable of earning a positive return much less a 12% net average annual return. He thinks the strategy would have trouble earning 1% net much less 12% net. Leon is a free spirit, so if you ask him he'll tell you but you'd understand it better if you met him at his

workplace in a private conference room and tell him he won't need to have Citigroup lawyers present, you're just there for some friendly opinions. He talks derivatives at a high level, so ask simple "yes or no" type questions to start off the interview then drill down.]

- b. Walter "Bud" Haslett, CFA; Write Capital Management, LLC; Suite 455; 900 Briggs Road; Mount Laurel, NJ 08065; Tel#: 856.727.1700 or bud.haslett@writecapital.com www.writecapital.com [Bud's firm runs \$ hundreds of millions in options related strategies and he knows all of the math.]
 - c. Joanne Hill, Ph.D.; Vice-President and global head of equity derivatives research, Goldman Sachs (NY), 46th Floor; One New York Plaza, New York, NY 10004; Tel# 212.902.2908 [Again, make sure she doesn't lawyer up or this conversation will be useless to you. Tell her you want her opinion and no one will hold her to it or ever tell she gave the SEC an opinion without legal counsel present.]
24. **Red Flag # 28:** *BM's Sharpe Ratio of 2.55 (Attachment 1: Fairfield Sentry Ltd. Performance Data) is UNBELIEVABLY HIGH compared to the Sharpe Ratios experienced by the rest of the hedge fund industry. The SEC should obtain industry hedge fund rankings and see exactly how outstanding Fairfield Sentry Ltd.'s Sharpe Ratio is. Look at the hedge fund rankings for Fairfield Sentry Ltd. and see how their performance numbers compare to the rest of the industry. Then ask yourself how this is possible and why hasn't the world come to acknowledge BM as the world's best hedge fund manager?*
25. **Red Flag # 29:** *BM tells the third party FOF's that he has so much money under management that he's going to close his strategy to new investments. However, I have met several FOF's who brag about their "special access" to BM's capacity. This would be humorous except that too many European FOF's have told me this same seductive story about their being so close to BM that he'll waive the fact that he's closed his funds to other investors but let them in because they're special. It seems like every single one of these third party FOF's has a "special relationship" with BM.*

Conclusions:

1. I have presented 174 months (14 ½ years) of Fairfield Sentry's return numbers dating back to December 1990. Only 7 months or 4% of the months saw negative returns. Classify this as "definitely too good to be true!" No major league baseball hitter bats .960, no NFL team has ever gone 96 wins and only 4 losses over a 100 game span, and you can bet everything you own that no money manager is up 96% of the months either. It is inconceivable that BM's largest monthly loss could only be -0.55% and that his longest losing streaks could consist of 1 slightly down month every couple of years. Nobody on earth is that good of a money manager unless they're front-running.
2. There are too many red flags to ignore. REFCO, Wood River, the Manhattan Fund, Princeton Economics, and other hedge fund blow ups all had a lot fewer red flags than Madoff and look what happened at those places.
3. Bernie Madoff is running the world's largest unregistered hedge fund. He's organized this business as "hedge fund of funds private labeling their own hedge funds which Bernie Madoff secretly runs for them using a split-strike conversion strategy getting paid only trading commissions which are not disclosed." If this isn't a regulatory dodge, I don't know what is. This is back-door marketing and financing scheme that is opaque and rife with hidden fees (he charges only commissions on the trades). If this product isn't marketed correctly, what is the chance that it is managed correctly? In my financial industry experience, I've found that wherever there's one cockroach in plain sight, many more are lurking behind the corner out of plain view.
4. Mathematically this type of split-strike conversion fund should never be able to beat US Treasury Bills much less provide 12.00% average annual returns to investors net of fees. I and other derivatives professionals on Wall Street will swear up and down that a split-strike conversion strategy cannot earn an average annual return anywhere near the 16% gross returns necessary to be able to deliver 12% net returns to investors.
5. BM would have to be trading more than 100% of the open interest of OEX index put options every month. And if BM is using only OTC OEX index options, it is guaranteed that the Wall Street firms on the other side of those trades would have to be laying off a significant portion of that risk in the exchange listed index options markets. Every large derivatives dealer on Wall Street will tell you that Bernie Madoff is a fraud. Go ask the heads of equity derivatives trading at Morgan Stanley, Goldman Sachs, JP Morgan and Citigroup their opinions about Bernie Madoff. They'll all tell the SEC that they can't believe that BM hasn't been caught yet.
6. The SEC is slated to start overseeing hedge funds in February 2006, yet since Bernie Madoff is not registered as a hedge fund but acting as one but via third party shields, the chances of Madoff escaping SEC scrutiny are very high. If I hadn't written this report, there's no way the SEC would have known to check the facts behind all of these third party hedge funds.

Potential Fall Out if Bernie Madoff turns out to be a Ponzi Scheme:

1. If the average hedge fund is assumed to be levered 4:1, it doesn't take a rocket scientist to realize that there might be anywhere from a few hundred billion on up in selling pressure in the wake of a \$20 - \$50 billion hedge fund fraud. With the hedge fund market estimated to be \$1 trillion, having one hedge fund with 2% - 5% of the industry's assets under management suddenly blow up, it is hard to predict the severity of the resulting shock wave. You just know it'll be unpleasant for anywhere from a few days to a few weeks but the fall out shouldn't be anywhere near as great as that from the Long Term Capital Management Crises. Using the hurricane scale with which we've all become quite familiar with this year, I'd rate BM turning out to be a Ponzi Scheme as a Category 2 or 3 hurricane where the 1998 LTCM Crises was a Category 5.
2. Hedge fund, fund of funds with greater than a 10% exposure to Bernie Madoff will likely be faced with forced redemptions. This will lead to a cascade of panic selling in all of the various hedge fund sectors whether equity related or not. Long-short and market neutral managers will take losses as their shorts rise and their longs fall. Convertible arbitrage managers will lose as the long positions in underlying bonds are sold and the short equity call options are bought to close. Fixed income arbitrage managers will also face losses as credit spreads widen. Basically, most hedge funds categories with two exceptions will have at least one big down month thanks to the unwinding caused by forced redemptions. Dedicated Short Funds and Long Volatility Funds are the two hedge fund categories that will do well.
3. The French and Swiss Private Banks are the largest investors in Bernie Madoff. This will have a huge negative impact on the European capital markets as several large fund of funds implode. I figure one-half to three-quarters of Bernie Madoff's funds come from overseas. The unwinding trade will hurt all markets across the globe but it is the Private European Banks that will fare the worst.
4. European regulators will be seen as not being up to the task of dealing with hedge fund fraud. Hopefully this scandal will serve as a long overdue wake-up call for them and result in increased funding and staffing levels for European Financial Regulators.
5. In the US Fairfield Sentry, Broyhill, Access International Advisors, Tremont and several other hedge fund, fund of funds will all implode. There will be a call for increased hedge fund regulation by scared and battered high net worth investors.
6. The Wall Street wire house FOF's are not invested in Madoff's strategy. As far as I know the wire house's internal FOF's all think he's a fraud and have avoided him like the plague. But these very same wire houses often own highly profitable hedge fund prime brokerage operations and these operations will suffer contained, but painful nonetheless, losses from loans to some hedge funds that go bust during the panic selling. As a result, I predict that some investment banks will pull out of the prime brokerage business deeming it too volatile from an earnings standpoint. Damage to Wall Street will be unpleasant in that hedge funds and FOF's are a big source of trading revenues. If the

hedge fund industry fades, Wall Street will need to find another revenue source to replace them.

7. US Mutual fund investors and other long-term investors in main stream investment products will only feel a month or two's worth of pain from the selling cascade in the hedge fund arena but their markets should recover afterwards.
8. Congress will be up in arms and there will be Senate and House hearings just like there were for Long Term Capital Management.
9. The SEC's critics who say the SEC shouldn't be regulating private partnerships will be forever silenced. Hopefully this leads to expanded powers and increased funding for the SEC. Parties that opposed SEC entry into hedge fund regulation will fall silent. The SEC will gain political strength in Washington from this episode but only if the SEC is proactive and launches an immediate, full scale investigation into all of the Red Flags surrounding Madoff Investment Securities, LLC. Otherwise, it is almost certain that NYAG Elliot Spitzer will launch his investigation first and once again beat the SEC to the punch causing the SEC further public embarrassment.
10. Hedge funds will face increased due diligence from regulators, investors, prime brokers and counter-parties which is a good thing and long overdue.

Potential Fall Out if Bernie Madoff is found out to be front-running customer order flow:

1. This would be just one more black eye among many for the brokerage industry and the NYSE and NASDAQ. At this point the reputations of both the NYSE and NASDAQ are already at rock bottom, so there's likely little downside left for these two troubled organizations.
2. The industry wouldn't miss a beat other than for the liquidation of Madoff Investment Securities, LLC. Figure it will be similar to REFCO's demise only there won't be a buyer of the firm given that they cheated customers who would all be embarrassed to remain customers once the news they've been ripped off is on the front-pages. These former customers are more likely to sue for damages than remain customers. Unsecured lenders would face losses but other than that the industry would be better off.
3. At least the returns are real, in which case determining restitution could keep the courts busy for years. The Class Action Bar would be thrilled. A lot of the FOF's are registered offshore in places where the long arm of the law might not reach. My guess is that the fight for the money off-shore would keep dozens of lawyers happily employed for many years.
4. The FOF's would suffer little in the way of damage. All could be counted on to say *"We didn't know the manager was generating returns illegally. We relied upon the NYSE and NASDAQ to regulate their markets and prevent front-running therefore we see no reason to return any funds."*

Attachments:

1. 2 page Summary of Fairfield Sentry Ltd with performance data from December 1990 – May 2005
2. Copy of the May 7, 2001 Barrons' article, *"Don't Ask, Don't Tell; Bernie Madoff is so secretive, he even asks his investors to keep mum,"* written by Erin E. Arvedlund.
3. Partial list of French and Swiss money-managers and private banks with investments in Bernie Madoff's hedge fund. Undoubtedly there are dozens more European FOF's and Private Banks that are invested with BM.
4. 2 page offering memorandum, faxed March 29, 2001, for an investment in what I believe is Fairfield Sentry Ltd., one of several investment programs run by Madoff Investment Securities, LLC for third party hedge fund. fund of funds. I do not know who the source was who faxed this document since the fax heading is blank. The document number listed at the bottom of the page appears to read I:\Data\WPDOCS\AG_194021597

ATTACHMENT 1: Fairfield Sentry Performance Data

Fairfield Sentry Ltd

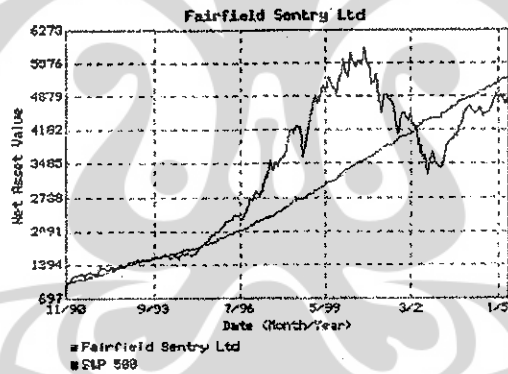
Fund Category(s):
Long/Short Equity

Strategy Description:

The Fund seeks to obtain capital appreciation of its assets principally through the utilization of a nontraditional options trading strategy described as "split strike conversion", to which the Fund allocates the predominant portion of its assets. This strategy has defined risk and profit parameters, which may be ascertained when a particular position is established. Set forth below is a description of the "split strike conversion" strategies ("SSC Investments"). The establishment of a typical position entails (i) the purchase of a group or basket of equity securities that are intended to highly correlate to the S&P 100 Index, (ii) the sale of out-of-the-money S&P 100 Index call options in an equivalent contract value dollar amount to the basket of equity securities, and (iii) the purchase of an equivalent number of out-of-the-money S&P 100 Index put options. An index call option is out-of-the-money when its strike price is greater than the current price of the index; an index put option is out-of-the-money when the strike price is lower than the current price of the index. The basket typically consists of approximately 35 to 45 stocks in the S&P 100. The logic of this strategy is that once a long stock position has been established, selling a call against such long position will increase the standstill rate of return, while allowing upward movement to the short call strike price. The purchase of an out-of-the-money put, funded with part or all of the call premium, protects the equity position from downside risk. A bullish or bearish bias of the positions can be achieved by adjustment of the strike prices in the S&P 100 puts and calls. The further away the strike prices are from the price of the S&P 100, the more bullish the strategy. However, the dollar value underlying the put options always approximates the value of the basket of stocks.

Contact Info	Fees & Structure
Fund: Fairfield Sentry Ltd General Partner: Arden Asset Management Address: 919 Third Avenue 11th th Floor New York NY 10022 USA Tel: 212-319-6060 Fax: Email: fairfieldfunds@fsgus.com Contact Person: Fairfield Funds Portfolio Manager:	Fund Assets: \$5100.00million Strategy Assets: \$5300.00million Firm Assets: \$8300million Min. Investment: \$ 0.10million Management Fee: 1.00% Incentive Fee: 20.00% Hurdle Rate: High Water Mark: Yes Additions: Monthly Redemptions: Monthly Lockup: Inception Date: Dec-1990 Money Invested In: United States Open to New Investments: Yes

Annual Returns															
1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
2.83%	18.58%	14.87%	11.88%	11.48%	12.89%	12.89%	14.00%	13.40%	14.18%	11.55%	10.85%	9.33%	8.21%	7.07%	2.52%



Lampiran 3

Year To Date:	2.52%
Highest 12 Month Return:	19.88%
Lowest 12 Month Return:	6.23%
Average Annual Return:	1.00%
Average Monthly Return:	0.96%
Highest Monthly Return:	3.36%
Average Monthly Gain:	1.01%
Average Loss:	-0.24%
Compounded Monthly Return:	0.96%
Maximum Drawdown:	-0.55%

Sharpo Ratio (Rolling 12):	2.56
Std. Dev. (Monthly):	0.75%
Std. Dev. (Rolling 12):	2.74%
Beta:	0.05
Alpha:	0.91
R:	0.30
R Squared:	0.09

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
1990	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.83% E
1991	3.08% E	1.46% E	0.59% E	1.39% E	1.88% E	0.37% E	2.04% E	1.07% F	0.80% E	2.82% E	0.08% E	1.63% E
1992	0.49% E	2.70% E	1.01% E	2.86% E	0.74% E	1.29% E	0.00% E	0.92% E	0.40% E	1.40% E	1.42% E	1.43% E
1993	0.00% E	1.93% E	1.80% E	0.06% E	1.72% E	0.86% E	0.09% E	1.78% E	0.35% E	1.77% E	0.26% E	0.45% E
1994	2.18% E	0.85% E	1.52% E	1.82% E	0.91% E	0.29% E	1.78% E	0.42% E	0.82% E	1.88% E	0.55% E	0.68% E
1995	0.92% E	0.76% E	0.84% E	1.89% E	1.72% E	0.50% E	1.08% E	0.70% E	1.70% E	1.60% E	0.51% E	1.10% E
1996	1.49% E	0.73% E	1.23% E	0.04% E	1.41% E	0.22% E	1.92% E	0.27% E	1.22% E	1.10% E	1.58% E	0.48% E
1997	2.45% E	0.73% E	0.88% E	1.17% E	0.63% E	1.34% E	0.75% E	0.35% E	2.39% E	0.55% E	1.56% E	0.42% E
1998	0.91% E	1.29% E	1.75% E	0.42% E	1.78% E	1.28% E	0.83% E	0.28% E	1.04% E	1.93% E	0.84% E	0.33% E
1999	2.08% E	0.17% E	2.29% E	0.36% E	1.51% E	1.76% E	0.43% E	0.94% E	0.73% E	1.11% E	1.61% E	0.39% E
2000	2.20% E	0.20% E	1.84% E	0.34% E	1.37% E	0.80% E	0.65% E	1.32% E	0.25% E	0.82% E	0.68% E	0.43% E
2001	2.21% E	0.14% E	1.13% E	1.32% E	0.32% E	0.20% E	0.44% E	1.01% E	0.73% E	1.28% E	1.21% E	0.19% E
2002	0.03% E	0.80% E	0.48% E	1.16% E	2.12% E	0.26% E	3.36% E	0.13% E	0.73% E	0.16% E	0.08% E	0.08% E
2003	0.27% E	0.04% E	1.97% E	0.10% E	0.95% E	1.00% E	1.44% E	0.22% E	0.93% E	1.32% E	0.08% E	0.32% E
2004	0.94% E	0.50% E	0.05% C	0.43% C	0.68% C	1.28% C	0.08% C	1.33% E	0.53% E	0.03% E	0.79% E	0.24% E
2005	0.51% E	0.37% E	0.85% C	0.14% C	0.63% C	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

END ATTACHMENT / I FAREL D SENTRY LTD PERFORMANCE DATA