

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.

Dalam rangka investasi, kita mengenal tiga tempat atau pasar untuk melakukan investasi, yaitu Pasar Modal, Pasar Uang dan Pasar Komoditi. Adapun obyek yang ditransaksikan di ketiga pasar tersebut berbeda satu dengan yang lainnya. Sesuai dengan namanya, dalam Pasar Uang, obyek yang ditransaksikan adalah mata uang. Sedangkan dalam Pasar Komoditi, yang menjadi obyek transaksi adalah barang-barang komoditi atau hasil bumi seperti kopi, kacang kedelai, jagung, karet dan lain sebagainya. Adapun untuk Pasar Modal, obyek transaksinya adalah surat berharga atau biasa disebut sebagai Efek.

Pengertian pasar modal, sebagai mana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Pasar modal mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*). Kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek.¹

Pasar modal dalam struktur pasar keuangan (*financial market*) adalah bagian dari pasar keuangan tersebut. Pasar keuangan ini mempunyai fungsi

¹ Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), Hal 10.

sebagai penyedia mekanisme untuk menentukan harga aset keuangan, membuat aset keuangan lebih liquid dan mengurangi biaya peralihan aset. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan.

Secara sederhana, pasar modal dapat di definisikan sebagai pasar yang memperjual belikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun bentuk modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta.²

Pasar Modal mencapai perkembangannya dan menjadi bentuk seperti saat ini. Hal lain yang mendukung adalah dengan dikeluarkannya peraturan setingkat Undang-Undang yang mengatur mengenai kegiatan Pasar Modal di Indonesia, yaitu Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lahirnya UUPM ini merupakan penyempurnaan dari ketentuan mengenai kegiatan bursa maupun Pasar Modal yang telah ada sebelumnya. Oleh karenanya bisa kita anggap bahwa ketentuan mengenai kegiatan Pasar Modal di Indonesia pada saat ini telah seluruhnya diintegrasikan dalam UUPM tersebut.

Pasal 1 ayat 13 Undang-Undang Pasar Modal mendefinisikan “pasar modal yaitu suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.³ Kegiatan Pasar Modal yang paling dikenal masyarakat luas adalah **Penawaran Umum**. Masyarakat sering mengartikan Penawaran Umum sebagai *Initial Public Offering* yang biasa disingkat menjadi IPO. Sementara makna dari IPO sendiri adalah penawaran umum perdana. Tidak semua Penawaran Umum disebut sebagai IPO karena bila dilakukan untuk yang kedua atau ketiga kali, bukan merupakan penawaran umum perdana. Contoh Penawaran Umum yang dapat dilakukan lebih dari sekali antara lain penerbitan Obligasi dan penawaran Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif. Penawaran Umum Saham juga dapat

² Ibid, Hal 13.

³ Indonesia, “Undang-Undang Tentang Pasar Modal”.UU. No. 8, LN No. 86 Tahun 1995, TLN No. 3608, ps. 1 angka 13.

dilakukan lebih dari sekali dengan mengikuti ketentuan-ketentuan dan syarat-syarat dalam bidang Pasar Modal. Syarat dimaksud antara lain dalam rangka restrukturisasi hutang dan divestasi saham. Berdasarkan pasal 70 UUPM, pihak-pihak yang akan melaksanakan kegiatan Penawaran Umum wajib melakukan "Pernyataan Pendaftaran" kepada BAPEPAM. Apabila semua persyaratan telah dipenuhi, BAPEPAM akan menyatakan "**Pernyataan Pendaftaran Menjadi Efektif**".⁴

Tujuan utama Penawaran Umum adalah untuk menghimpun atau mendapatkan dana dari masyarakat. Dengan adanya penawaran umum tersebut dapat mengakibatkan adanya perubahan pada perusahaan baik pada sifatnya maupun pada kewajibannya. Sifat perusahaan yang melakukan penawaran umum akan berubah dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka. Dengan adanya keterbukaan ini juga mengharuskan adanya peningkatan profesionalisme sehingga para pihak yang menjalankan operasional perusahaan benar-benar melaksanakan tugas dan fungsinya dengan benar dan teratur. Sifat keterbukaan perusahaan merupakan ini suatu keharusan dalam rangka *go public* tersebut. Keterbukaan tersebut dapat dilihat dari persyaratan-persyaratan yang harus dipenuhi perusahaan sebelum melakukan *go public* melalui bursa efek.⁵

Pada proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan yaitu Tahap Persiapan, Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar. Selanjutnya Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran, Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-

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

⁵ Rusdin, *Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2006)., hal 2

dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada BAPEPAM-LK hingga BAPEPAM-LK menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif. Kemudian tahap berikutnya adalah tahap penawaran saham, Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa Penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek. Dan tahap yang terakhir yaitu tahap pencatatan saham di Bursa Efek, Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.⁶

Syarat utama agar Emiten dapat melakukan Penawaran Umum adalah adanya kewajiban untuk menerapkan Prinsip Keterbukaan (*disclosure*). Prinsip Keterbukaan juga berlaku dan terus diterapkan terhadap perusahaan yang telah menyanggah status sebagai Perusahaan Publik. Prinsip Keterbukaan diperlukan agar pemodal (*investor*) dapat mengambil keputusan (berdasarkan data-data yang dikemukakan Emiten dalam Prospektus maupun dokumen-dokumen lainnya) untuk membeli atau tidak membeli Efek yang ditawarkan oleh Emiten. Apabila Prinsip Keterbukaan ini dilanggar, berdasarkan pasal 93 UUPM *juncto* pasal 104 UUPM, pihak yang melakukan pelanggaran akan dikenakan sanksi pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp.15.000.000.000,00 (lima belas miliar Rupiah).⁷

Prinsip keterbukaan tersebut dilaksanakan dalam hal segala data-data dan fakta yang terjadi pada perusahaan harus dinyatakan seluruhnya secara tertulis didalam pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM-LK, fakta yang terjadi dalam

⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin., *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*.,(Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2001)., Hal 45-46.

⁷ *Ibid*, Hal. 12.

perusahaan misalnya apabila si perusahaan yang berniat untuk melakukan penawaran umum tersebut mempunyai sengketa terhadap pihak lain, di dalam pernyataan pendaftaran harus disebutkan mengenai sengketa yang terjadi, hal tersebut agar dapat diketahui oleh semua pihak yang terkait atau pihak-pihak yang nantinya akan terkait seperti investor. Hal tersebut dilakukan agar tidak terjadi kecurangan dari para emiten yang ingin melakukan penawaran umum ke masyarakat yang dapat mengakibatkan kerugian bagi masyarakat selaku investor. Tugas BAPEPAM-LK adalah memastikan keterbukaan (*disclosure*) dari calon emiten, Karena keterbukaan merupakan komponen yang amat penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, hal ini merupakan bentuk dari perlakuan yang adil yang harus diberikan kepada investor.⁸

Pernyataan pendaftaran yang diserahkan ke BAPEPAM nantinya akan diperiksa terlebih dahulu sebelum dinyatakan bahwa pernyataan pendaftaran yang diajukan tersebut telah efektif. Dalam pemeriksaan tersebut BAPEPAM diberikan otoritas penuh untuk menentukan apakah penawaran umum yang diajukan dapat dilaksanakan ataukah ditunda sementara karena sesuatu hal atau juga pernyataan pendaftaran dinyatakan batal karena tidak memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh negara melalui undang-undang. Kewenangan BAPEPAM tersebut tercantum dalam pasal 5 ayat 4 Undang-Undang Pasar Modal.⁹

Pada saat ini yang masih ditakutkan oleh lingkungan pasar modal adalah ketika suatu perusahaan yang mempunyai sengketa hukum dengan pihak lain dapat melakukan penawaran umum dengan tujuan untuk mendapatkan tambahan dana baik untuk biaya operasional perusahaan, pembayaran hutang perusahaan maupun untuk keperluan lain tetapi yang sebenarnya hanya untuk memenuhi kepentingan pihak-pihak tertentu yang terkait dengan perusahaan tanpa

⁸ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT Tatanusa, 2006), Hal. 224.

⁹ Ibid, Hal 47.

memperhatikan kepentingan Investor publik dan dapat membahayakan dan merugikan para Investor tersebut.

Hal ini bisa menjadi Kontroversi, ketika berbagai persoalan yang dianggap banyak kalangan belum selesai, tetapi perusahaan tetap hendak melenggang masuk bursa. Padahal, untuk melakukan penawaran umum (*public offering*), untuk kemudian mencatatkan sahamnya di bursa, berarti akan melibatkan investor publik, pihak yang perlu dan wajib mendapatkan perlindungan dari otoritas pasar modal. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) agar tak satu pun pihak yang dirugikan, baik investor publik, negara, dan stakeholder lain.¹⁰

Dalam situasi dan kondisi semacam ini jelas sekali bahwa ketegasan dan profesionalitas Bapepam selaku otoritas, regulator, dan pengawas pasar modal benar-benar mendapat ujian dan harus dibuktikan. Pada sisi lain, kepentingan dan hak-hak negara juga harus ditempatkan pada level paling tinggi. Investor publik yang benar-benar berinvestasi dengan harapan akan menuai imbal hasil di kemudian hari secara memadai, jauh lebih penting dibela kepentingannya.

Bapepam tentu harus berdiri tegak dan berani menyatakan tidak bisa meloloskan suatu perusahaan masuk bursa meraup dana publik. Sebaliknya, jika berdasarkan penilaian obyektif, jujur, tanpa kepentingan sesaat, menemukan tidak ada masalah signifikan, Bapepam juga harus berani menyatakan apa adanya. Dengan demikian, Bapepam telah sungguh-sungguh menjalankan tugas dan tanggung jawab serta kewenangannya sebagai regulator, pengawas yang adil, dan berpijak di atas semua kepentingan, terutama untuk kepentingan terciptanya pasar modal nasional yang teratur, berintegritas.

Berdasarkan hal-hal diatas penulis ingin membuat penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh sengketa hukum emiten atau calon emiten yang akan melakukan penawaran umum serta membahas mengenai upaya-upaya BAPEPAM terkait dengan upaya preventif atau pencegahan agar tidak terjadi kerugian bagi pihak manapun termasuk investor publik dan juga upaya-upaya

¹⁰ Ibid, Hal 48

repressif atau penyelesaian terhadap akibat yang ditimbulkan dari pengaruh adanya sengketa hukum yang awalnya diprediksikan tidak akan mempengaruhi kelangsungan perusahaan emiten dalam menjalankan usahanya tetapi setelah pernyataan pendaftaran sudah efektif dan penawaran umum telah dilaksanakan terjadi dampak terhadap kelangsungan bisnis perusahaan emiten tersebut. Penulis akan mengkaji hal-hal tersebut dalam penulisan ilmiah dengan judul “PENGARUH SENGKETA HUKUM EMITEN TERHADAP PROSES PENAWARAN UMUM DAN PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR (Studi Kasus Perseroan Terbatas Adaro, Tbk)”.

B. Pokok Permasalahan

Atas dasar latar belakang diatas, maka penulis ingin membahas pokok permasalahan sebagai berikut, yaitu:

1. Tindakan-tindakan dan kebijakan-kebijakan apa saja yang dilakukan oleh BAPEPAM terhadap perusahaan-perusahaan yang berniat untuk melakukan penawaran umum tetapi perusahaan tersebut mempunyai sengketa?
2. Bagaimana bentuk penyelesaian dalam hal pernyataan pendaftaran dari emiten yang mempunyai sengketa hukum telah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM namun setelah efektifnya pernyataan pendaftaran tersebut ternyata terjadi adanya suatu dampak yang terjadi yang diakibatkan karena adanya suatu sengketa tersebut?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian yang dituangkan dalam tulisan ini bertujuan untuk menguraikan jawaban dari pokok permasalahan:

1. Mengetahui tindakan-tindakan atau kebijakan-kebijakan apa saja yang dilakukan oleh BAPEPAM terhadap perusahaan-perusahaan yang berniat untuk melakukan penawaran umum tetapi perusahaan tersebut mempunyai sengketa hukum.

2. Mengetahui bagaimana penyelesaian terhadap kasus dimana pernyataan pendaftaran dari emiten yang mempunyai sengketa hukum telah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM namun setelah efektifnya pernyataan pendaftaran tersebut ternyata terjadi adanya suatu dampak yang terjadi yang diakibatkan karena adanya suatu sengketa yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat menjalankan usahanya dengan baik dan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga menimbulkan kerugian bagi masyarakat investor.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi ilmu pengetahuan khususnya ilmu hukum dalam menganalisa secara yuridis mengenai segala proses penawaran penawaran umum secara umum untuk menjadi perusahaan go public atau perusahaan terbuka berikut kendala-kendala yang dapat terjadi. Dan juga dapat memberikan informasi mengenai pengaruh sengketa hukum emiten terhadap proses penawaran umum dan perlindungan hukum bagi investor. Dengan demikian diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat yaitu memberikan informasi akademis yang diharapkan menambah wawasan sebagai referensi dalam mengembangkan penelitian lebih lanjut dan juga memberikan masukan kepada BAPEPAM dalam kegiatan-kegiatannya dan kebijakan-kebijakan yang akan diimplementasikan.

F. Metode Penelitian

Metode merupakan suatu unsur yang mutlak harus ada dalam suatu penelitian yang berfungsi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan.¹¹

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat normatif.¹² Alasan penggunaan penelitian hukum normatif ialah penelitian ini

¹¹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cetakan Ketiga (Jakarta: Universitas Indonesia-Press, 1986), hlm.7.

¹² Penelitian Normatif yaitu penelitian yang mengacu pada norma-norma hukum yang tertulis, baik yang dituangkan dalam bentuk peraturan maupun dalam bentuk literatur lainnya.

mengacu pada norma hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan dan norma-norma yang berlaku dan mengikat masyarakat.

Adapun tipologi penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini dari sudut sifatnya ialah penelitian eksplanatoris yang bertujuan untuk menggambarkan atau menjelaskan lebih dalam suatu gejala yaitu mengenai pengaruh sengketa hukum emiten terhadap proses penawaran umum yang dilakukan emiten.

Dalam penelitian ini digunakan metode penelitian kepustakaan yakni tata cara pengumpulan data yang bersumber pada bahan-bahan kepustakaan¹³. Dalam metode ini penulis melakukan penelitian dengan menggunakan bahan-bahan berupa bahan primer¹⁴ dan bahan sekunder¹⁵ serta bahan tersier¹⁶. Bahan primer dalam penulisan ini berupa peraturan perundang-undangan yang terkait dengan masalah hukum pasar modal dan hukum perusahaan di Indonesia, bahan sekunder dalam penelitian ini berupa buku, makalah dan laporan penelitian, bahan primer dan bahan sekunder ini digunakan sebagai dasar hukum dan dasar teori dalam penelitian ini. Sedangkan bahan tersier yang digunakan dalam penulisan ini adalah kamus hukum yang memuat bahan-bahan yang dijadikan acuan dalam penelitian ini.

Alat pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumen, yaitu mencari dan mengumpulkan data berdasarkan data yang tertulis

¹³ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2001), hlm. 13-14.

¹⁴ Bahan primer adalah bahan-bahan hukum yang mengikat seperti norma dasar, peraturan dasar, Ketetapan MPR, Undang-undang, Peraturan pemerintah, Keputusan Presiden, Peraturan Daerah, Bahan hukum yang tidak dikodifikasikan, Yurisprudensi, Traktat, Peraturan dari zaman penjajahan yang kini masih berlaku.
Lihat: Mamudji, *op.cit.*, hlm. 30-31.

¹⁵ Bahan sekunder adalah bahan-bahan yang memberikan informasi atau hal-hal yang berkaitan dengan isi bahan primer serta implementasinya, contoh: buku, makalah dan artikel ilmiah.
Lihat: *Ibid.*

¹⁶ Bahan tersier adalah bahan-bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan primer atau bahan sekunder, contoh: abstrak, bibliografi, ensiklopedi, kamus.
Lihat: *Ibid.*

seperti buku, peraturan-peraturan dan tesis. Di samping itu juga wawancara dengan narasumber sebagai sumber data primer yaitu data yang diperoleh secara langsung dari informan dengan menggunakan pedoman wawancara dilakukan dengan pihak yang berhubungan dengan penulisan tesis yaitu pihak Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Metode analisa data yang digunakan adalah metode kualitatif¹⁷, sebagai hasil pengumpulan data melalui data sekunder, yaitu studi terhadap dokumen sehingga hasil dari analisa tersebut dapat ditarik kesimpulan yang dikaitkan dengan teori-teori, konsep yang mempunyai relevansi untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan dalam rumusan masalah.

G. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini bertujuan untuk memudahkan penulisan dalam menguraikan isi dari tesis ini. Tesis ini secara keseluruhan terbagi dalam 3 (tiga) bab: pada tiap-tiap bab dibagi lagi dalam beberapa sub-sub bab. Pada bagian akhir yakni setelah bab ketiga, tesis ini dilengkapi pula dengan daftar pustaka dan lampiran-lampiran. Sistematika yang dimaksud adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini berisikan gambaran umum mengenai latar belakang masalah yang menjadi dasar penulisan, pokok permasalahan, metode penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Pengaruh sengketa hukum emiten terhadap proses penawaran umum dan perlindungan hukum terhadap investor

Dalam bab ini akan terbagi dalam beberapa sub bab sebagai berikut:

¹⁷ Metode kualitatif merupakan tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif analitis, yaitu apa yang dinyatakan oleh sasaran penelitian yang bersangkutan secara tertulis atau lisan dan perilaku nyata. Yang diteliti dan dipelajari adalah obyek penelitian yang utuh. Lihat: *Ibid.*, hlm. 67.

Sub bab 1 yang berjudul Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal. Dalam sub bab ini akan diterangkan teori-teori yang terkait dengan pasar modal dan pengaturan atau landasan hukum pasar modal di Indonesia.

Sub bab 2 yang berjudul Tinjauan Umum Penawaran Umum. Dalam sub bab ini akan menguraikan tujuan penawaran umum, prinsip-prinsip penawaran umum, landasan hukum penawaran umum di Indonesia.

Sub bab 3 yang berjudul Analisa Terhadap Pengaruh Sengketa Hukum Emiten Terhadap Proses Penawaran Umum dan Perlindungan Hukum Terhadap Investor. Dalam sub bab ini akan diterangkan mengenai tindakan-tindakan yang dilakukan oleh BAPEPAM terhadap perusahaan-perusahaan yang berniat untuk melakukan penawaran umum tetapi perusahaan tersebut mempunyai sengketa hukum. Berikutnya diterangkan mengenai penyelesaian terhadap dampak yang terjadi yang diakibatkan karena adanya suatu sengketa hukum yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat menjalankan usahanya dengan baik dan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga menimbulkan kerugian bagi masyarakat investor.

Bab III

Penutup

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran, yang menjelaskan tentang kesimpulan dan saran dari penulis mengenai permasalahan yang ditulis.