

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Permasalahan

Prinsip keterbukaan menjadi persoalan inti di pasar modal dan sekaligus merupakan jiwa pasar modal itu sendiri. Keterbukaan tentang fakta material sebagai jiwa pasar modal didasarkan pada keberadaan prinsip keterbukaan yang memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga ia secara rasional dapat mengambil keputusan untuk melakukan pembelian atau penjualan saham.<sup>1</sup>

Ada tiga fungsi dalam prinsip keterbukaan dalam pasar modal<sup>2</sup> yaitu pertama, berfungsi untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Tidak adanya keterbukaan dalam pasar modal membuat investor tidak percaya terhadap mekanisme pasar. Sebab prinsip keterbukaan mempunyai peranan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi karena melalui keterbukaan bisa terbentuk suatu penilaian terhadap investasi. Kedua, menciptakan mekanisme pasar

---

<sup>1</sup> Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, Jakarta : Universitas Indonesia Fakultas Hukum Program Pascasarjana, 2001, hlm 1

<sup>2</sup> *Ibid*, hlm 9

yang efisien. Ketiga, untuk mencegah penipuan (*fraud*). Pemodal membeli suatu komoditas yang sangat abstrak dan oleh karenanya kualitas dari komoditas ini, yaitu saham dan atau obligasi ditentukan kualitas informasi<sup>3</sup> yang tersedia dari perusahaan emiten yang bersangkutan.

Dalam syarat keterbukaan tersebut, pendapat akuntan untuk memberikan laporan keuangan perusahaan emiten harus diberikan sebagai syarat dalam prinsip keterbukaan tersebut. Begitu juga bagi penjamin emisi di dalam proses penentuan harga pada penawaran perdana sangat memerlukan laporan keuangan tersebut.

Dari sudut makro ekonomi peranan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal dan merupakan sumber pembiayaan yang tidak menimbulkan inflasi.<sup>4</sup> Sumber daya ekonomi yang sudah ada kemudian melalui pasar modal dialokasikan sedemikian rupa sehingga kedudukan berubah yaitu dari titik *inefficiency* menjadi ke titik *efficiency*.<sup>5</sup>

Dalam penelitian *tesis* ini sekaligus adalah merupakan jawaban

---

<sup>3</sup> Panji Anoraga, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Jakarta: Penerbit Rineka Cipta, 1995, hlm 8

<sup>4</sup> Victor Purba. *Perkembangan dan Struktur Pasar Modal Indonesia Menuju Era AFTA 2003*, Jakarta: Badan Penerbit FE-UI, 2000, hlm. 2.

<sup>5</sup> Panji Anoraga, *ibid*, hlm 8

atas adanya tuduhan yang dilakukan oleh investor asing yang menyatakan, bahwa tingkat kualitas keterbukaan perusahaan-perusahaan Nasional masih sangat rendah.<sup>6</sup>

Upaya untuk mengatasi masalah prinsip keterbukaan bertujuan untuk :<sup>7</sup>

1. Memfungsikan asas informasi ke pasar dan menciptakan informasi yang akurat. Dengan cara ini pelaku pasar dapat melakukan *market discipline* berdasarkan keterbukaan informasi.
2. Membandingkan peraturan pasar modal Indonesia dengan Amerika Serikat, adalah karena pengaturan pasar modal di Amerika Serikat telah teruji melalui perjalanan yang panjang sejak Tahun 1933, tepatnya setelah Kongres pertama kalinya dimana *Securities Act of 1933* telah disetujui sebagai Undang-undang tanggal 26 Mei 1933.

Pada mulanya pengaturan pasar modal di Amerika Serikat dilatarbelakangi pemikiran perlunya *anti fraud* melalui prinsip keterbukaan yang berasal dari doktrin Franklin D. Roosevelt, Presiden Amerika Serikat saat pasar modal mengalami kejatuhan pada Oktober 1929.

---

<sup>6</sup> "Pasar Modal dan Keterbukaan Bagi Investor Asing ", Kompas, tanggal 25 Maret 1997, hlm. 2, Kolom 4-6.

<sup>7</sup> Linda Allen. *Capital Markets and Institution: A Global View* , New York, Singapura, Toronto: John Wiley & Sons, Inc, 1997 , hlm. 38.

Presiden Roosevelt menyampaikan pesan kepada Mahkamah Agung dan Kongres mengenai filosofi yang mendasar dalam proposal *securities laws* dengan doktrin perubahan peraturan kuno menjadi peraturan baru.

Doktrin ini telah menjadi filosofi dan sekaligus tujuan utama *Securities Act of 1933* yang mengatur penyediaan informasi fakta material dan untuk mencegah pemberian informasi mengenai saham yang kurang sehingga investor dalam menanamkan modalnya relatif kecil. Bisa juga terjadi bahwa suatu saham yang kualitasnya baik akan tetapi mempunyai harga yang rendah dari semestinya. Hal ini dapat terjadi apabila informasi mengenai saham tersebut tidak tersedia secara luas dan akurat.

Dengan perkataan lain informasi saham yang mutunya rendah dapat mengakibatkan harga saham menjadi lebih rendah dari semestinya. Oleh karena itu untuk menjual saham pada pasar perdana dan pasar sekunder, manajemen perusahaan harus menjaga pasar. Artinya, semua informasi yang relevan mengenai apa yang ada dan akan ada harus dikemukakan secara jelas dan benar agar kesempatan untuk menjual sahamnya tidak hilang begitu saja.

3. Prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan (*fraud*).

Sangat baik untuk dipahami ungkapan yang pernah diungkapkan

Barry A.K. Rider: "*sunlight is the best disinfectant and electric light the best policeman*". Dengan perkataan lain, Rider menyatakan bahwa "*more disclosure will inevitably discourage wrong doing and abuse*".

Selanjutnya dia menyatakan bahwa dalam pasar keuangan pendapat tersebut tidak perlu lagi dibuktikan, tetapi lebih banyak tergantung informasi apa yang harus diungkapkan dan kepada siapa informasi itu disampaikan.

Fungsi prinsip keterbukaan untuk mencegah terjadinya penipuan tersebut adalah pendapat yang paling tua.

Prinsip keterbukaan telah menjadi fokus sentral dari pasar modal, dan undang undang pasar modal Indonesia juga mengatur pelaksanaan prinsip keterbukaan sehingga investor dan pelaku-pelaku bursa lainnya mempunyai informasi yang cukup dan akurat untuk pengambilan keputusan. Namun disadari, bahwa Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan berbagai pengaturan pelaksanaannya belum memuat secara cukup ketentuan-ketentuan prinsip keterbukaan.<sup>8</sup>

Substansi Undang-undang Pasar Modal Indonesia dalam banyak hal mirip dengan *Securities Act of 1933* dan *Securities Exchange Act of*

---

<sup>8</sup> Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

1934 yang diterjemahkan dalam Undang-undang Pasar Modal Indonesia, misalnya antara lain istilah *disclosure* diterjemahkan keterbukaan, *prospectus* diterjemahkan prospektus, *insider trading* diterjemahkan perdagangan orang dalam, *material fact* diterjemahkan menyesatkan. Namun jika diperhatikan secara mendalam ternyata beberapa peraturan yang terdapat dalam Undang-undang Pasar Modal Indonesia masih bersifat sumir atau tidak cukup terperinci.

Undang-undang Pasar Modal Indonesia yang demikian itu membuka kesempatan yang bisa dimanfaatkan oleh mereka yang beritikad tidak baik. Dengan perkataan lain, karena tidak terperincinya standar penentuan fakta material sangat berpotensi terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan yang pada akhirnya dapat menimbulkan perbuatan curang dalam penjualan saham dan merugikan investor. Ketentuan standar fakta material dan ketentuan perbuatan curang adalah napas hukum pasar modal.

Apabila suatu kejadian sulit untuk ditentukan sebagai suatu informasi atau fakta material, maka konsep kewajiban untuk menyampaikan informasi itu (*duty to disclose*) menjadi terhambat. Untuk menentukan apakah suatu informasi adalah fakta material atau bukan, tergantung kepada beberapa pandangan :

Pertama, suatu informasi diklasifikasikan sebagai fakta material bila informasi yang sifatnya tidak publik tersebut, menurut pemegang saham yang berakal sehat dan sangat penting bagi para pemegang saham. Bila fakta yang dihilangkan atau pernyataan yang tidak benar itu secara substantif mungkin berarti (penting) mengubah informasi yang menjadi milik masyarakat, maka fakta tersebut adalah material.

Kedua, penafsiran tentang fakta material berkembang kepada apa yang dimaksud dengan informasi *firm-specific*. Standarnya adalah informasi yang spesifik untuk perusahaan yang bersangkutan.

Ketiga, di Indonesia ada pula yang berpendapat suatu informasi merupakan fakta material bila informasi tersebut dapat mempengaruhi turun naiknya harga saham.<sup>9</sup> Pentingnya prinsip keterbukaan dalam pasar modal didasarkan kepada beberapa teori yang saling berkaitan. Artinya teori yang belakangan merupakan reaksi atau perbaikan dari teori sebelumnya.

Salah satu hal yang harus dijaga dalam pengembangan pasar modal adalah kepercayaan masyarakat terhadap sistem yang ada. Oleh karena itu pemerintah harus mampu memelihara dan menjaga integritas

---

<sup>9</sup> Hasan Zein Mahmud, dalam Indra Safitri, ed, *Catatan Kolom Hasan Zein*, Go Public, Jakarta, 1998, hlm. 198-200.

pasar. Dalam hal ini upaya-upaya yang harus dilakukan adalah mengawasi secara ketat setiap tindak tanduk perusahaan efek dan mengenakan sanksi yang sesuai terhadap pihak yang melanggar.

Upaya hukum dilakukan untuk memastikan bahwa investor mendapat perlindungan yang memadai dan setiap pelaku pasar modal yang melakukan kegiatannya harus mentaati peraturan yang berlaku.

Ada beberapa hal yang mesti diperhatikan, misalnya tentang keterbukaan informasi, dimana emiten wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkannya ke publik. Laporan berkala itu berisi antara lain, laporan keuangan tahunan dan tengah tahunan, laporan penggunaan dana hasil emisi dan peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja kedua setelah terjadinya peristiwa tersebut.

Penyampaian informasi oleh emiten diatur dalam Lampiran V Surat Edaran Ketua Bapepam No. SE-24/PM/1987 tentang Pedoman Penyusunan Laporan Keuangan Tahunan dan Tengah Tahunan tentang cara penyusunan laporan keuangan tahunan maupun tengah tahunan, neraca dan perhitungan rugi/laba yang diumumkan dalam surat kabar berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran luas.

Bapepam adalah Badan Pengawas Pasar Modal yang bertugas

melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan kegiatan pasar modal serta bertugas menciptakan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal, juga berwenang di dalam administratif, pengaturan, penyidikan, pemeriksaan terhadap keberatan atas sanksi bursa efek, memberi ijin usaha baik perorangan maupun memberikan persetujuan dan mewajibkan mengenai pendaftaran dan lain lain.

Selain itu surat Edaran Ketua Bapepam No.SE-5/PM/1992 mengatur tentang Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan yang harus disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 120 hari setelah tanggal tahun buku perusahaan berakhir.

Informasi penting dan relevan lainnya yang bersifat non keuangan yaitu kejadian atau informasi penting dan relevan yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan para investor.

Adapun informasi penting yang dapat mempengaruhi nilai efek atau keputusan para investor antara lain meliputi : penggabungan usaha, pengambil alihan saham, peleburan usaha atau pembentukan usaha patungan, pemecahan saham atau pembagian deviden saham, pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya, perolehan atau

kehilangan kontrak penting, produk atau penemuan baru yang berarti, perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen, penjualan tambahan efek kepada masyarakat, penjualan, pembelian atau kerugian aktiva, perselisihan tenaga kerja yang relatif penting, tuntutan hukum terhadap perusahaan atau pengurus perusahaan, pengajuan tawaran untuk pembelian efek, perubahan tahun fiskal perusahaan, penggantian akuntan publik perusahaan. Informasi tersebut diberikan untuk dapat mengakomodasikan kebutuhan masyarakat investor akan informasi yang disajikan, sehingga dapat memberikan manfaat secara optimal bagi para investor.

Bapepam telah mengatur penyampaian informasi penting ini melalui Peraturan Bapepam Nomor IX.C.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No.22/PM/1991 perihal Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada publik.

Kita ketahui bahwa persoalan sekitar emiten yang telah mencatatkan sahamnya dilantai bursa sering tidak memenuhi persyaratan sebagai perseroan yang akan *go public*. Padahal sebagai perseroan yang akan *go public* harus memenuhi persyaratan-persyaratan yang telah ditentukan oleh Bapepam

Seperti uraian di atas bahwa prinsip keterbukaan merupakan hal

yang penting dan harus dilakukan oleh emiten guna menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya, baik untuk membeli atau untuk menjual saham yang dimilikinya.

Oleh karena itu Undang undang No.8 tentang Pasar Modal yang disebut dengan UUPM harus lebih memperhatikan para investor dengan memberikan perlindungan terhadap investor guna mendapatkan kepastian hukum dalam berinvestasi.

#### **B. Rumusan Masalah.**

Dalam usaha mengungkapkan permasalahan mengenai keterbukaan informasi (*information disclosure*) yang dilakukan oleh emiten di pasar modal Indonesia, maka dapat dirumuskan masalah-masalah yang ada, sebagai berikut :

1. Bagaimana Peraturan Perundang undangan yang berlaku di pasar modal sudah menjamin perlindungan investor ?.
2. Bagaimana penerapan sanksi oleh Bapepam atas pelanggaran terhadap yang dilakukan emiten terhadap prinsip keterbukaan tersebut?

### **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.**

1. Sejauh manakah Peraturan Perundang undangan berlaku efektif di dalam melindungi investor di pasar modal.
2. Apakah penerapan sanksi oleh Bapepam sudah sesuai dengan pelanggaran yang dilakukan oleh emiten.

### **D. Kerangka Teoritis dan Konseptual**

#### **1. Kerangka Teoritis.**

Pasar modal dalam arti konkret merupakan pasar tempat bertemu para penjual dan pembeli dana. Pasar modal ini lazim disebut bursa. Bursa secara yuridis formal diatur dalam Buku Kesatu, Bab Keempat Kitab Undang undang Hukum Dagang.

Undang undang No. 15 tahun 1952 memberikan definisi bursa secara khusus yang membatasi aktifitas pada perdagangan surat berharga atau sekuritas yang menyebutkan bahwa : “ Bursa adalah bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek, termasuk semua pelelangan efek”.<sup>10</sup>.

Sesuai Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 terdapat

---

<sup>10</sup> Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 1986, hlm 63

pengarahan lebih khusus terhadap tugas pasar modal yakni salah satunya adalah pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham<sup>11</sup>

Sebagai perseroan terbuka yang akan menjual sahamnya kepada masyarakat perlu adanya pengawasan mutlak<sup>12</sup> demi perlindungan bagi pemegang saham, sehingga perlu ada lembaga Dewan Komisaris. Sebab pemegang saham sulit secara langsung mengawasi tindakan pengurus perseroan. Untuk itu perlu adanya informasi yang akurat dan mutakhir sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan serta dapat mengawasi secara tidak langsung terhadap jalannya manajemen perseroan serta kegiatan praktek usahanya.

Pengungkapan kegiatan praktek usaha tersebut membawa konsekuensi pada para pemegang saham, antara lain karena setiap kegiatan tersebut berpengaruh pada tingkat keberhasilan usahanya yang dapat dinikmati oleh pemegang saham.<sup>13</sup>

Sebagai yang diungkapkan di atas bahwa cara memberikan perlindungan bagi investor dalam menanamkan modalnya adalah menciptakan kepercayaan masyarakat dengan memberikan *legal*

---

<sup>11</sup> *Ibid*

<sup>12</sup> *Opcit*, hlm 64

<sup>13</sup> Sumantoro, *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1988, hlm 50

*framework* yang kokoh dengan kekuatan hukum yang lebih tinggi, juga meningkatkan transparansi yang menjamin perlindungan terhadap investor.<sup>14</sup> Seperti yang terdapat pada beberapa negara yang telah melakukan perubahan Undang undang pasar modal mereka, misalnya *Federal Securities Exchanges dan Securities Trading Act* yang berlaku di Swiss yang melakukan perubahan peraturannya dengan tujuan agar pasar modal dapat berjalan secara efisien, *fair* dan jujur dengan melakukan keterbukaan agar dapat memberi jaminan perlindungan bagi investor.<sup>15</sup>

Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan sahamnya di pasar modal. Oleh karenanya informasi sangat dibutuhkan dalam menginvestasikan modal investor.

Pada hakekatnya informasi adalah sama dengan menganalisis saham.<sup>16</sup> Terdapat tiga hal yang harus dicari informasinya<sup>17</sup> yaitu pertama informasi mengenai orang-orang yang menggerakkan

---

<sup>14</sup> I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Jakarta : Sad Satria Bhakti, 200, hlm 92

<sup>15</sup> *Ibid*

<sup>16</sup> Sawidji Widoatmodjo, *Tehnik Memetik Keuntungan di Bursa Efek*, Jakarta, Rineka Cipta, 1996, hlm 31

<sup>17</sup> *Ibid*

perusahaan, sistem manajem, teknik produksinya. Kedua, tentang informasi keuangan dan ketiga informasi situasi perusahaan.

Data dan informasi yang sampai pada investor harus terpercaya dan muthakhir, sehingga menunjang terwujudnya suatu *efficient market*<sup>18</sup> dan mendukung peningkatan permintaan (*demand*) akan saham.<sup>19</sup>

Penjualan sekuritas perusahaan melalui penawaran umum dapat dilakukan dengan berbagai cara, di antaranya dengan menjual saham, obligasi atau menjual sekuritas (efek) perusahaan seperti Bukti *Right* dan Bukti Hak Memesan Terlebih Dahulu<sup>20</sup> yang diatur oleh Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Perusahaan yang telah memutuskan untuk melakukan penawaran umum dan menjual sahamnya di bursa efek, harus berbentuk Perseroan Terbatas sesuai dengan ketentuan Undang undang Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 angka 1 yang menentukan bahwa Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut perseroan adalah badan hukum<sup>21</sup> yang didirikan berdasarkan

---

<sup>18</sup> *Pasar Modal Indonesia, Pengalaman dan Tantangan*, Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 1987, hlm 49

<sup>19</sup> *Ibid*

<sup>20</sup> Bukti *Right* atau Bukti hak Memesan Terlebih Dahulu adalah bukti yang ada pada efek untuk pemegang saham dalam membeli efek baru sebelum ditawarkan kepada pihak lain.

<sup>21</sup> Undang undang No. 5 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas

perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham, dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Perseroan Terbuka atau publik pada Pasal 1 angka 6 Undang undang Perseroan Terbatas adalah perseroan terbatas yang modal dan pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau perseroan terbatas yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang undangan di bidang pasar modal yaitu Undang undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang disebut UUPM.

Di dalam Pasal 1 angka 22 disebutkan, bahwa :

“ Perusahaan publik adalah perseroan terbatas yang sahamnya dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000 (tiga miliar) atau sejumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah”<sup>22</sup>

Di Amerika Serikat, definisi *public offering* tidak terdapat dalam Undang undang Sekuritas Amerika Serikat (*Securities Act of 1933*). Penawaran umum dianggap telah terjadi bila perusahaan emiten

---

<sup>22</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, Lampiran 1 Undang undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995, Jakarta : Citra Aditya Bakti, hlm 29

yang menjual sekuritas kepada masyarakat melalui suatu transaksi yang harus didaftarkan menurut ketentuan dari *Securities Act of 1933*.

Terdapat perbedaan antara proses penawaran umum di Indonesia dan proses penawaran umum di Amerika Serikat yaitu dalam hal melakukan pemberitaan atau publikasi tentang penawaran umum yang akan dilakukan.

Undang undang Pasar Modal Indonesia dan Peraturan Pelaksanaannya tidak memuat larangan untuk mengiklankan penawaran umum meskipun hal tersebut dilakukan sebelum pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam. Sebaliknya Undang undang Sekuritas di Amerika Serikat berisi larangan membuat pemberitaan tentang akan *go public* nya perusahaan tersebut sebelum pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif. Larangan ini dimaksudkan kepada berita-berita yang dapat dikategorikan sebagai pembentukan pasar. Disinilah salah satu perbedaan didalam penawaran umum di Indonesia dan Amerika Serikat tentang syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan menjual efeknya ke masyarakat.

Efek atau sekuritas seperti dalam definisi yang terdapat dalam Pasal 1 angka 5 Undang undang no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga

komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek<sup>23</sup>

Bila kita lihat di dalam *Securities Act of 1933*, yang dimaksud dengan sekuritas adalah :

“ *any notes, stock, treasury stock and bond, debentures, evidence of indebtedness, certificates of interest or participation in any profit sharing agreement, collateral-trust certificate, preorganization certificate or subscription, transferable share, investment contract, voting trust certificate, certificate of deposit for a security, fractional undivided interest in oil, gas, or other mineral right, any put, call, straddle, option, or .....<sup>24</sup>* .

Dengan melihat kedua definisi tersebut diatas jelas bahwa definisi sekuritas atau efek di Amerika Serikat lebih terinci daripada definisi efek pada Undang Undang Pasar Modal Indonesia. Di Amerika Serikat selain *Securities Act of 1933*, ada juga SEC (Securities and Exchange Commission) yang memiliki kewenangan untuk menetapkan

---

<sup>23</sup> Asril Sitompul, *Due Diligence dan Tanggungjawab Lembaga-Lembaga Penunjang Pada Proses Penawaran Umum*, Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999, hlm. 4.

<sup>24</sup> *Ibid* hlm 4.

apakah suatu surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan merupakan sekuritas atau tidak, sedangkan di Indonesia badan yang berwenang untuk menetapkan adalah Bapepam, hal ini dapat dilihat dari Pasal 5 huruf p Undang undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana Bapepam berwenang untuk menetapkan instrumen lain sebagai efek selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5.

Di Amerika Serikat ada ukuran untuk menentukan apakah suatu surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan efek atau tidak, apabila surat berharga tersebut memiliki unsur-unsur<sup>25</sup> sebagai berikut : investasi dalam bentuk uang, menerima keuntungan, keuntungan tersebut didapat dari usaha yang dilakukan oleh pihak lain. Apabila ketiga unsur tersebut sudah terpenuhi, maka instrumen investasi tersebut merupakan sekuritas.

## 2. **Kerangka Konseptual.**

Emiten yang akan menjual efeknya dalam penawaran umum dibantu oleh beberapa pihak yang terlibat dan berperan, seperti penjamin emisi (*underwriter*), akuntan, penasehat hukum , notaris,

---

<sup>25</sup> *Opcit*, hlm 5

penilai dan profesi lain yang ditetapkan oleh Peraturan Pemerintah. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum yaitu pihak perusahaan yang akan menawarkan efeknya ke publik.

Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang.

Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang undang ini dan Peraturan Pelaksanaannya” (Undang undang Pasar Modal Pasal 1 angka 15) Ketentuan ini berlaku pula bagi emiten dalam negeri yang melakukan penawaran umum di luar negeri dengan memenuhi prinsip keterbukaan.

Penjamin emisi yaitu pihak yang melakukan kontrak dengan emisi atau melakukan penawaran umum bagi emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek.

Dalam *Security Act of 1933* disebutkan : “*the term underwriter means any person who has purchase from an issuer with a view to, or offers or sells for an issuer in connection with the distribution of any*

*security.*<sup>26</sup>

Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada Undang-undang Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

Akuntan publik adalah akuntan yang sudah memperoleh ijin dari Menteri Keuangan dan terdaftar di Bapepam yang bertugas untuk membuat laporan keuangan bagi emiten.

Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain serta terdaftar di Bapepam dan bertugas untuk memberikan pendapat hukum bagi pihak emiten. Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik serta perubahan anggaran dasar perusahaan dan terdaftar di Bapepam.

#### **E. Metode Penelitian**

Metodologi dalam suatu penelitian berfungsi untuk menerangkan

---

<sup>26</sup> *Ibid*, hlm 14

bagaimana data dalam penelitian ini dapat terkumpul, untuk selanjutnya data tersebut dianalisis dan menghasilkan suatu hasil yang diharapkan dalam penelitian tersebut.<sup>27</sup>

Ilmu hukum memiliki karakter yang khas yaitu sifat normatif,<sup>28</sup> oleh karena itu penelitian yang dilakukan adalah penelitian hukum normatif, dengan menggunakan bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.

#### 1. **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian normatif dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif, asas-asas hukum dan sistematika hukum .

Dengan pendekatan yuridis normatif dimaksud untuk mengetahui sampai dimana norma-norma hukum yang dituangkan dalam peraturan perundang undangan pasar modal di Indonesia itu tidak bertentangan dengan norma-norma yang ada dalam kehidupan di masyarakat.

Tujuannya untuk menemukan pembenaran yang dapat menjadi

---

<sup>27</sup> Sri Gambir Melati Hatta, *Beli Sewa Sebagai Perjanjian Tak Bernama: Pandangan Masyarakat Dan Sikap Mahkamah Agung Indonesia*, Bandung : Alumni, 1999, hlm 26

<sup>28</sup> Philipus M.Hadjon, *Pengkajian Ilmu Hukum, Bahan Kuliah Metode Penelitian Hukum* tahun 1999, Universitas Pelita Harapan, Program Magister Hukum

masukannya untuk menentukan ketentuan dalam pelaksanaan prinsip keterbukaan di pasar modal.

## 2. Cara Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari penelitian kepustakaan (*library research*) berupa data-data, dokumen-dokumen, buku-buku dan disebut dengan data sekunder. Data sekunder ini terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.<sup>29</sup>

Bahan hukum primer, merupakan bahan hukum yang mengikat dan terdiri dari Undang Undang Dasar 1945, Undang undang dan Peraturan Pelaksanaannya, Kitab Undang undang Hukum Perdata, Undang undang Perseroan Terbatas, Undang undang Pasar Modal.

Bahan hukum sekunder adalah berupa pendapat pakar hukum Pasar Modal terutama mengenai prinsip keterbukaan pada pasar modal, disertasi mengenai prinsip keterbukaan, kertas kerja seminar tentang pasar modal, buku-buku tentang pasar modal, hasil penelitian, dan lain-lain.

Bahan hukum tersier yaitu bahan hukum yang memberikan

---

<sup>29</sup> *Ibid.*, hlm. 24.

petunjuk maupun penjelasan, dalam hal ini seperti kamus hukum, ensiklopedia.

### 3. Analisis Data

Pada tahap penyajian data, seluruh data yang telah diperoleh dikumpulkan dan diklasifikasikan, kemudian disusun dalam suatu susunan secara sistematis sehingga didapat gambaran mengenai kaidah hukum, ketentuan-ketentuan hukum dan asas hukum yang berkaitan dengan perlindungan hukum bagi investor.

Data primer yang didapat dari lapangan (*field research*) dengan cara melakukan wawancara pada pihak yang berkompeten dan dipergunakan mendukung data sekunder yang berkaitan dengan masalah yang ada, dan akhirnya data penelitian tersebut dianalisis secara kualitatif sebagai suatu kajian yang komprehensif.

### F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disajikan terlebih dahulu dengan tujuan untuk memberikan gambaran secara garis besar tentang apa yang penulis kemukakan di dalam tiap-tiap bab dari penulisan tesis ini.

Adapun penulisan yang penulis susun ini terdiri dari 5 (lima)

bab, di mana dari masing-masing bab ada yang terdiri dari beberapa sub bab yang isinya akan penulis kemukakan secara ringkas adalah sebagai berikut :

Bab I adalah merupakan pendahuluan yang menguraikan mengenai latar belakang, rumusan permasalahan, tujuan dan kegunaan penelitian, ruang lingkup penulisan, kerangka teoritis dan konseptual, metodologi penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II adalah tinjauan umum prinsip keterbukaan yang menguraikan pengertian prinsip keterbukaan, ketentuan standar prinsip keterbukaan informasi, tujuan prinsip keterbukaan, serta manfaat keterbukaan informasi.

Bab III adalah peran Bapepam sebagai badan pengawas pasar modal di pasar modal Indonesia, peraturan tentang penanaman saham di pasar perdana, serta peraturan setelah perusahaan listing di pasar modal..

Bab IV adalah mekanisme pelaksanaan prinsip-prinsip keterbukaan yang menguraikan tentang perlindungan terhadap investor, pelaksanaan prinsip keterbukaan sebelum pendaftaran menjadi efektif, fakta-fakta material yang selalu mempengaruhi harga saham di pasar modal, serta perbuatan yang dapat menyesatkan dalam prinsip

keterbukaan.

Bab V adalah kesimpulan dan saran yang merupakan intisari dari bab-bab yang dibahas serta saran-saran yang merupakan usulan atau rekomendasi yang terkait dengan penulisan ini.

