

KARYA ILMIAH

BENTUK-BENTUK KEJAHATAN DI BURSA EFEK  
SERTA PERAN BAPEPAM

OLEH :

BUTJE TAMPI, SH



KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SAM RATULANGI  
FAKULTAS HUKUM  
MANADO  
2010

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur dipanjatkan kehadirat Tuhan yang Maha Kuasa, karena hanya dengan berkat kasih dan anugerahNya, serta bimbinganNya, maka penulisan Karya Ilmiah ini dapat terselesaikan.

Disadari bahwa penulisan ini tak akan jadi tanpa campur tangan Tuhan dan keterlibatan dari berbagai pihak yang memberi bantuan berupa bimbingan, arahan, saran serta kritikan yang semuanya menjadi bahan bagi penulis dalam menyelesaikan tulisan ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada para pihak yang telah membantu penulis dalam penulisan karya ilmiah ini, khususnya kepada:

1. Ibu Dr. Merry E. Kalalo, SH.MH., selaku Dekan/Ketua Tim Penilai Karya Tulis Ilmiah yang telah memberikan koreksi dan masukan-masukan terhadap karya ilmiah ini.
2. Seluruh Panitia Penilai Karya Tulis Ilmiah Fakultas Hukum UNSRAT.

Sebagai manusia biasa tentu saja dalam usaha penulisan karya ilmiah ini terdapat kekurangan dan kelemahan, baik itu materi maupun teknik penulisannya, untuk itu maka segala kritik dan saran yang sifatnya konstruktif amat penulis harapkan demi kesempurnaan penulisan ini.

Akhir kata semoga Tuhan Yang Maha Esa, selalu menyertai segala usaha dan tugas kita.

Manado, Agustus 2010  
Penulis,

## DAFTAR ISI

	HALAMAN
JUDUL .....	i
PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI .....	iv
BAB I    PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Penulisan.....	1
B. Perumusan Masalah .....	2
C. Tujuan Penulisan.....	2
D. Manfaat Penulisan.....	3
E. Metode Penelitian .....	3
BAB II    TINJAUAN PUSTAKA.....	5
BAB III   PEMBAHASAN .....	8
A. Kejahatan Bursa .....	8
B. Undang-Undang Baru dan Peran BAPEPAM .....	23
BAB IV    PENUTUP .....	26
A. Kesimpulan .....	26
B. Saran .....	28
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>29</b>

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Berkembangnya kegiatan ekonomi dalam masyarakat ada kecenderungan bahwa tingkat dan kejahatan pun akan cenderung meningkat. Hal ini misalnya, sebelum diperkenalkannya komputer dalam sistem perbankan maka kejahatan perbankan umumnya hanya dilakukan dengan motif penipuan misalnya melakukan penarikan cek kosong atau melakukan pembobolan bank dengan memalsukan tandatangan pemilik rekening. Kejahatan pemalsuan biasanya dilakukan dengan bantuan orang dalam yang memberikan contoh (*specimen*) tandatangan pemegang rekening yang dananya cukup banyak.

Masuknya jaringan komputer ke dunia perbankan kejahatan perbankan bertambah dimensinya demikian pula modusnya. Kalau dulu kejahatan menggunakan alat tulis (pemalsuan tandatangan) maka kini kejahatan dilakukan dengan alat elektronik. Kalau cara pertama dilakukan oleh penjahat dengan pendidikan yang relatif rendah tetapi pada kejahatan memanipulasi komputer penjahatnya mempunyai tingkat pendidikan yang relatif tinggi

Kejahatan ini tidak hanya dilakukan oleh orang luar (dibantu pegawai bank) tetapi juga oleh pegawai bank sendiri. Hal yang sama, tidak terkecuali, berlaku juga terhadap kejahatan-kejahatan yang ada dipasar modal. Ketika kegiatan pasar modal masih rendah, beberapa kejahatan yang berhubungan dengan kegiatan ke bursa, hampir sama sekali tidak ada; misalnya terhadap ketentuan Pasal 24 KUHP Pidana. Pasal ini dapat dikatakan sama sekali atau hampir tidak pernah digunakan. Pasal ini seolah-olah menjadi huruf-huruf mati (*ded letters*) dalam KUH Pidana kita. Kalau terjadi pemalsuan atas sahampun pihak berwajib cenderung menggunakan ketentuan dalam Pasal 263 KUH Pidana yang mengatur tentang pemalsuan surat bukannya Pasal 264 yang mengatur mengenai pemalsuan efek (saham). Begitu sering penggunaan atas Pasal 263 ini sehingga ketika terjadi pemalsuan saham pertama kali di PT Bursa Efek Jakarta beberapa waktu lalu

penyidik hampir saja menggunakan Pasal 263 KUH pidana ini. Padahal apabila menggunakan Pasal 264 KUH Pidana maka ancaman hukumnya pun akan lebih tinggi. Kejadian ini lebih diperburuk dengan masih awamnya kegiatan pasar modal bagi kebanyakan penyidik.

Gambaran diatas tentunya sangat tidak menguntungkan karena kejahatan di pasar modal bukanlah hanya pemalsuan atas saham saja. Dengan demikian 3 berkembangnya pasar modal akan berkembang juga kejadian- kejadian yang dianggap sebagai kejahatan tetapi sampai kini belum cukup tertampung dalam produk perundang-undangan. Kejahatan ini belum dikenal sama sekali oleh penegak hukum dan mereka yang awam, sehingga umumnya dianggap bukan sebagai kejahatan tetapi dianggap sebagai "*trick*" dagang/kelihaian *broker* saja.

## **B. PERUMUSAN MASALAH**

Permasalahan dalam penulisan Karya Ilmiah ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk-bentuk kejahatan yang dapat terjadi dan biasa dilakukan di dalam kegiatan pasar modal ?.
2. Peristiwa-peristiwa yang bagaimana dapat dikwalifikasikan sebagai kejahatan pasar modal sebagaimana disimpulkan dari ketentuan-ketentuan dalam Pasal 7 UU No. 15/1952 tentang Bursa jo. Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 seperti dirubah oleh Keputusan Menteri Keuangan No.1199/KMK.010/1991 tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya kedua keputusan Menteri Keuangan ini disebut "KMK 1548"). ?
3. Apakah yang dimaksud dengan kejahatan pasar modal seperti yang diatur dalam Pasal 179 sampai dengan 196 Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 ?

## **C. TUJUAN PENULISAN**

Yang menjadi tujuan diadakannya penulisan karya ilmiah ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengkaji bentuk-bentuk kejahatan yang bisa timbul di Pasar Modal sebagai konsekuensi semakin berkembangnya kegiatan ekonomi dalam suatu masyarakat.
2. Untuk mengkaji dan menganalisa pembentukan undang- undang pasar modal baru khususnya dalam hal pemidanaan terhadap pelaku-pelaku kejahatan pasar modal.

#### **D. MANFAAT PENELITIAN**

Adapun manfaat yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengungkapkan bahwa dengan semakin berkembangnya kegiatan ekonomi dalam suatu masyarakat terdapat kecenderungan tingkah dan ragam kejahatanpun cenderung meningkat termasuk kejahatan-kejahatan yang dilakukan di pasar modal.
2. Untuk mengungkapkan bentuk-bentuk kejahatan yang bisa dilakukan di Pasar Modal sehingga diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang kejahatan tersebut dan solusi untuk pencegahan dan pemberantasannya melalui suatu Undang-Undang Pasar Modal yang baru.

#### **E. METODE PENELITIAN**

Penulis menggunakan beberapa metode penelitian dan teknik pengolahan data dalam Karya Ilmiah ini. Seperti yang diketahui bahwa "dalam penelitian setidak-tidaknya dikenal beberapa alat pengumpul data seperti, studi dokumen atau bahan pustaka, pengamatan atau observasi, wawancara atau interview".<sup>1</sup> Oleh karena ruang lingkup penelitian ini adalah pada disiplin Ilmu Hukum, khususnya Hukum Pidana, maka penelitian ini merupakan bagian dari penelitian

---

<sup>1</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, 1982, hal.

hukum yang dinamakan penelitian hukum normatif atau penelitian hukum kepustakaan.<sup>2</sup>

Secara terperinci, metode-metode dan teknik- teknik penelitian yang digunakan ialah :

1. Metode Penelitian Kepustakaan (*Library Research*) yakni suatu metode yang digunakan dengan jalan mempelajari buku literatur, perundang-undangan dan bahan-bahan tertulis lainnya yang berhubungan dengan materi pembahasan yang digunakan untuk mendukung pembahasan ini.
2. Metode Komparasi (*Comparative Research*), yakni suatu metode yang digunakan dengan jalan mengadakan perbandingan terhadap sesuatu masalah yang dibahas, kemudian diambil untuk mendukung pembahasan ini, misalnya : perbandingan antara pendapat para pakar- pakar hukum pidana.

Metode-metode penelitian tersebut kemudian diolah dengan suatu teknik pengolahan data secara Deduksi dan Induksi, sebagai berikut :

- a. Secara Deduksi, yaitu pembahasan yang bertitik tolak dari hal-hal yang bersifat umum, kemudian dibahas menjadi suatu kesimpulan yang bersifat khusus.
- b. Secara Induksi, yaitu pembahasan yang bertitik tolak dari hal-hal yang bersifat khusus, kemudian dibahas menjadi suatu kesimpulan yang bersifat umum (merupakan kebalikan dari metode Deduksi).

Kedua metode dan teknik pengolahan data tersebut di atas dilakukan secara bergantian bilamana perlu untuk mendukung pembahasan Karya Ilmiah ini.

---

<sup>2</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif*, Rajawali, Jakarta, 1985, hal. 14

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Dalam ilmu pengetahuan hukum pidana istilah tindak pidana ini merupakan salah satu istilah dasar yang merupakan pengertian hukum, di samping pertanggung-jawaban pidana.

"Tindak Pidana" adalah istilah dan terjemahan ke dalam bahasa Indonesia dari dari istilah bahasa Belanda "*Strafbaar feit*" atau "*Delict*". Hukum Pidana negara-negara *Anglo Saxon* mermakai istilah *Offence* atau *Criminal Act* untuk maksud yang sama.<sup>3</sup>

Beberapa terjemahan kedalam bahasa Indonesia yakni "Peristiwa Pidana", serta "Tindak Pidana", dan lain sebagainya. Mr. Drs. E. Utrecht misalnya menganjurkan dipakainya istilah "Peristiwa Pidana", karena istilah 'peristiwa' itu meliputi suatu perbuatan ("*handelen*" atau "*doen*" = positif) atau suatu melalaikan ("*verzuim*" atau "*nalaten*", "*nietdoen*" = negatif) maupun perbuatan atau melalaikan itu.<sup>4</sup>

Penganjur istilah "Peristiwa Pidana" antaranya ialah Mustafa Abdullah, SH, dan Ruben Achmad, SH, serta Purnadi Purbacaraka, SH. Menurut Mustafa Abdullah, SH dan Ruben Achmad,SH, bahwa istilah "Peristiwa Pidana" ini adalah sebagai terjemahan dari istilah bahasa Belanda "*Srafbaar feit*" atau "*Delict*".

Andi Hamzah menyebutkan bahwa dari beberapa istilah tersebut diatas yang paling tepat adalah istilah "peristiwa Pidana" karena yang diancam dengan pidana bukan saja yang berbuat atau bertindak tetapi juga yang tidak berbuat (melanggar suruhan) atau tidak bertindak.<sup>5</sup>

Menurut Purnadi Purbacaraka, SH, Istilah ini tepat, karena menurutnya "Peristiwa Pidana" ialah suatu delik itu di samping berwujud sebagai suatu

---

<sup>3</sup> Andi Hamzah, *Asas-asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Cet. Pertama, Jakarta, 1991, hal. 64.

<sup>4</sup> E. Utrecht, *Hukum Pidana I*, Pustaka Tinta Mas, Surabaya, 1986, hal. 251.

<sup>5</sup> Mustafa Abdullah dan Ruben Achmad, *Intisari Hukum Pidana*, Ghalia Indonesia, Cet. Pertama, Jakarta, 1983, hal. 25.

perbuatan dapat juga berwujud sebagai suatu kejadian atau peristiwa yang harus dipertanggungjawabkan karena merugikan pihak lain.<sup>6</sup>

Prof. Moeljatno, SH, mengemukakan pendapatnya tentang istilah "Perbuatan Pidana", sebagai berikut :

"bahwa jika menghadapi suatu kata majemuk perbuatan pidana, pokok pengertian harus mengenai kata yang pertama, di sini perbuatan dan tak mungkin mengenai orang yang melakukan perbuatan, yaitu disebabkan karena orang yang melakukan perbuatan tidak disebut di situ, sekalipun harus diakui kebenaran ucapan Van Hattum, bahwa antara perbuatan dan orang yang berbuat ada hubungan yang erat dan tak mungkin dipisahkan. Maka dari itu perbuatan pidana dapat diberi arti perbuatan yang dilarang dan diancam dengan pidana, barangsiapa melanggar larangan tersebut".<sup>7</sup>

Pandangan dan kritikan Prof. Moeljatno,SH, tentang istilah "Peristiwa Pidana", dimana beliau mengemukakan bahwa : “

“kurang tepat jika jika untuk pengertian yang abstrak itu digunakan istilah ‘Peristiwa’ sebagaimana halnya dalam Pasal 14 ayat 1 UUD Sementara hanya menunjuk kepada suatu kejadian yang tertentu saja, dahulu, yang memakai istilah "Peristiwa Pidana". Sebab peristiwa itu adalah pengertian yang kongkrit, yang misalnya : matinya orang.”<sup>8</sup>

Lebih lanjut Prof. Moeljatno,SH, mengemukakan sebagai berikut :

"Peristiwa ini saja tak mungkin dilarang. Hukum pidana tidak melarang adanya orang mati, tetapi melarang adanya orang mati karena perbuatannya orang lain. Jika matinya orang itu karena keadaan alam entah karena penyakit, entah karena sudah tua, entah karena tertimpa pohon yang roboh ditiup angin puyuh, maka peristiwa itu tidak penting sama sekali bagi hukum pidana. Juga tidak penting, Jika matinya orang itu karena binatang. Baru apabila matinya ada hubungan dengan kelakuan orang lain, disitulah peristiwa tadi menjadi penting bagi hukum pidana".<sup>9</sup>  
Sedangkan istilah "Tindak Pidana" pun tidak luput dari kritikan Prof.

Moeljatno, SH, yang mengemukakan, karena tumbuhnya dari pihak Kementerian Kehakiman (sekarang Departemen Kehakiman), sering dipakai dalam perundang-

---

<sup>6</sup> A. Ridwan Halim, *Hukum Pidana Dalam Tanya Jawab*, Ghalia Indonesia,Cet. ke3, Jakarta, 1986,hal. 32

<sup>7</sup> Bambang Poernomo, *Asas-asas Hukum Pidana*, Ghalia Indonesia, Cet. ke-3, Jakarta, 1978, hal. 123.

<sup>8</sup> Moeljatno, *Azas-azas Hukum Pidana*, Bina Aksara, Cet. ke-4, Jakarta, 1987, hal. 54-55.

<sup>9</sup> *Ibid.*

undangan.<sup>10</sup> Meskipun demikian, pemakaian istilah "Tindak Pidana" ini sangat meluas serta dominan sekarang ini dalam peraturan perundang-undangan pada umumnya, dan perundang-undangan pada khususnya.

Istilah tindak pidana sebagai penerjemahan istilah *strafbaar feit* yang telah penulis gunakan dalam penulisan Karya Ilmiah ini, berkembang dari pihak Kementerian Kehakiman sehingga sering dipakai dalam perundang-undangan, contohnya UU No. 3 Tahun 1971 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi, UU No. 11 Tahun 1980 tentang Tindak Pidana Suap dan sebagainya.

Istilah lainnya yang sama pengertian dengan tindak pidana ialah delik (*delict*), yang sering dipergunakan dalam kepustakaan hukum pidana. Berlainan dengan istilah *strafbaar feit*, istilah *delict* ini tidak menimbulkan bermacam-macam penerjemahan dalam bahasa Indonesia karena hanya diterjemahkan dengan satu istilah saja, sehingga tidak menimbulkan perbedaan pendapat diantara para ahli hukum kita.

Apabila kita berusaha untuk menjabarkan sesuatu rumusan delik kedalam unsur-unsurnya, maka yang mula-mula kita jumpai adalah disebutkannya sesuatu tindakan manusia, dimana dengan tindakan tersebut seseorang telah melakukan sesuatu tindakan yang terlarang oleh undang-undang. Menurut ilmu pengetahuan hukum pidana, sesuatu tindakan pidana itu dapat merupakan *een doen* atau *eenniet doen* (melakukan sesuatu) ataupun *een nalaten* (hal tidak melakukan sesuatu) yang diwajibkan oleh undang-undang.

---

<sup>10</sup> *I b i d.*

## **BAB III**

### **P E M B A H A S A N**

#### **A. KEJAHATAN BURSA**

##### **1. Pemalsuan Dan Penipuan**

Masalah pemalsuan dan penipuan di sini tentunya tidak hanya seperti yang dimaksud dalam ketentuan- ketentuan tentang pemalsuan dan penipuan yang diatur dalam KUH Pidana (Pasal 263 dan seterusnya serta Pasal 378 dan seterusnya KUH Pidana). Tetapi juga tindakan- tindakan, yang mungkin oleh orang kebanyakan atau penegak hukum bukan dianggap sebagai tindak pidana penipuan tetapi oleh ketentuan KMK 1548 ini dianggap sebagai penipuan. Dengan kata lain KMK 1548 ini mencakup suatu ketentuan yang lebih luas (*extended clause*) dari kejahatan pemalsuan dan penipuan. Ketentuan yang lebih luas ini dicantumkan berdasarkan atas adanya suatu azas yang penting dalam pasar modal untuk setiap pelakunya yaitu bahwa mereka haruslah terbuka (*transparan*).

Kewajiban untuk bersikap transparan ini terlihat sekali pada sebuah perusahaan (*emiten*) yang akan melakukan penjualan saham-sahamnya kepada masyarakat melalui suatu penawaran umum atau yang selama ini kita kenal dengan "*go public*". Keinginan untuk *go public* ini atau dengan kata lain keinginan untuk mendapatkan masukan uang (berupa setoran atas saham yang dibeli investor) mewajibkan emiten tersebut untuk membuka (menelan janji) dirinya. Kewajiban "*disclosure*" ini didasarkan pada suatu ketentuan bahwa investor yang akan menanamkan uangnya dengan membeli saham dalam perusahaan tersebut berhak untuk mengetahui segala sesuatu mengenai "isi perut" perusahaan (*emiten*) tersebut. Dengan demikian di dalam pasar modal tidak boleh seorang investor membeli saham dari suatu emiten seperti membeli "kucing dalam karung". Kewajiban ini harus dilakukan oleh emiten atau dengan kata lain dialah yang wajib mengungkapkan *disclosure* siapa dirinya. Jadi bukan investor yang harus "mencari tahu" tentang emiten.

Investor berhak mengetahui segala sesuatu tentang perusahaan tersebut sebelum dia memutuskan untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut (dengan membeli saham) atau tidak. Kewajiban seperti ini jelas-jelas dikemukakan dalam Pasal 164 KMK 1548 yang menyatakan :

"Tidak satu pihak pun dapat menjual Efek dalam Penawaran Umum, kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesan Efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan Efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan.<sup>11</sup> Atas dasar ketentuan diatas, maka semua perusahaan "*go public*" diwajibkan untuk mengeluarkan prospektus yang merupakan media untuk memaparkan segala sesuatu mengenai perusahaan tersebut sehingga tujuan untuk mencapai transparansi akan tercapai. Di dalam prospektus ini perusahaan tidak hanya menerangkan berapa jumlah saham yang akan ditawarkan serta berapa harganya jenis usaha atau kapasitas produksinya saja. Tetapi juga menguraikan segala sesuatu mengenai keadaan keuangannya (neraca rugi laba dan lain-lain secara lengkap), aspek-aspek hukum yang ada disekitar perusahaan baik mengenai proses pendirian maupun status hukumnya sekarang ini termasuk izin-izin yang dipunyai, perjanjian yang mengikat perusahaan dan juga segala sengketa dan perkara yang sedang dihadapi perusahaan. Termasuk dalam prospektus ini adalah penilaian harta milik perusahaan. Mengenai isi dari prospektus ini lihat juga Pasal 169 KMK. 1548 yang menyatakan bahwa :

"Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta penting dan relevan atau fakta penting dan relevan yang dibutuhkan agar keterangan yang dimuat dalam prospektus tersebut tidak memberikan gambaran yang menyesatkan".<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> PPH Newsletter, *Kajian Hukum Ekonomi Dan Bisnis*, Majalah No. 34/IX September 1998, Yayasan Pusat Pengkajian Hukum, Jakarta, 1998, hal. 78.

<sup>12</sup> *I b i d*, hal. 78.

Semua penilaian dan pendapat atas keadaan perusahaan ini diberikan oleh suatu organisasi seperti Kantor Akuntan, Konsultan Hukum dan Perusahaan Penilai (*adjuster*) yang independen/tidak terafiliasi (Pasal 131 huruf a KMK 1548). Independensi ini sangat ditekankan oleh pemerintah (Bapepam) sehingga apabila kita lihat ketentuan dalam KMK 1548 ini maka profesi penunjang ini bukan hanya harus independen (tidak terafiliasi secara organisasi) tetapi juga, misalnya, profesi penunjang dilarang untuk memperoleh pinjaman, membeli barang atau memanfaatkan jasa-jasa dari emiten dengan syarat yang lebih rendah dari yang lazim berlaku, dilarang membuat perjanjian untuk memperoleh kepentingan dalam Efek atau bagian laba dari emiten dan lain-lain. Hal ini dapat dilihat dalam Pasal 123 s/d 131 KMK. 1548.<sup>13</sup> Independensi ini tentunya dimaksudkan untuk menjaga bahwa laporan yang diberikan oleh profesi penunjang ini akan obyektif (tidak ada unsur "*conflict of interest*") sehingga pendapatnya tidak akan merugikan masyarakat.

Sebagai mana ditentukan dalam Pasal 169 KMK 1548 keterbukaan (transparansi) di bursa sangat ditekankan benar sehingga apabila kemudian terbukti bahwa terjadi pemalsuan dan penipuan maka Bapepam, Investor atau pihak berwajib lainnya dapat menyatakan bahwa keterangan yang diberikan oleh emiten tidak cukup atau tidak benar atau pun telah menyembunyikan fakta, sehingga keterangan yang diberikan telah menipu investor yang sebenarnya mungkin tidak akan membeli saham-saham tersebut apabila keterangan tersebut diungkapkan pada saat Penawaran Umum dilakukan. Apabila keterangan yang diberikan dalam prospektus tidak akan dilaksanakan.<sup>14</sup> Akibat dari ini semua maka masyarakat investor atau Bapepam dapat menuntut emiten sebagai telah melakukan tindak pidana kejahatan. Selanjutnya penyidik dalam melakukan penyidikan dapat

---

<sup>13</sup> *I b i d*, hal. 82.

<sup>14</sup> Republika, 11 Januari 1994, Kwik Kian Gie, Konglomerat Go Public Untuk Bayar Utang, hal. 2.

mempergunakan baik ketentuan dalam UU No.15/1952 maupun ketentuan-ketentuan dalam KUH Pidana tentang penipuan. Dengan demikian dapat kita lihat bahwa emiten tidak hanya dapat di mintakan pertanggung jawaban secara perdata berdasarkan pertanggung jawaban pidananya. Dalam pada itu dengan kewajiban "*disclosure*" ini maka dalam hal terjadinya sengketa emiten tentunya tidak dapat berlindung dibalik Pasal 1505 KUH Perdata atau bagian Pasal 1506 KUH Perdata. Ketentuan *disclosure* dan organisasi dan transparansi ini sangat ditekankan dalam pasar modal bukan karena investor dianggap bodoh tetapi karena tidak mungkin untuk mengharapkan investor meneliti emiten dan sangat teliti, dan mendalam. Penipuan dalam pasar modal ini mungkin pernah terjadi beberapa waktu yang lalu yaitu ketika penjatahan atas saham PT Barito Pacific Timber selesai dilakukan dan penjamim emisi utama bermaksud mengembalikan kelebihan uang pesanan. Dalam propektus penawaran saham PT Barito Pacific jelas dikatakan bahwa bagi pemesanan pembelian saham yang ditolak seluruhnya atau sebagian atau dalam hal terjadinya pembatalan penawaran umum, pengembalian uang akan disertai bunga yang diperhitungkan dari hari kelima tanggal pengembalian uang. 5)<sup>15</sup> Tetapi ketika dilakukan pengembalian dana milik investor ternyata menjamin emisi sama sekali tidak mengembalikan uang pesanan berikut bunga seperti yang dijanjikan dalam propektus. Ini tentunya jelas-jelas merupakan tindakan penipuan sebagaimana diatur dalam Pasal 179 KMK 1548. Tetapi entah kenapa tidak ada tindakan sama sekali (misalnya pemeriksaan) dari otoritas pasar modal kita untuk menangani masalah ini sehingga yang terjadi adalah perbantahan antara penjamin emisi dengan investor mengenai bunga dalam pengembalian uang milik nasabah tersebut. <sup>16</sup> Penipuan ini seharusnya juga dapat dianggap telah terjadi apabila dana yang diperoleh dari "*go public*" ini ternyata tidak pernah digunakan sesuai apa yang dikatakan dalam *prospektus*.

---

<sup>15</sup> Varia Peradilan Tahun VIII No. 29, Mei 1993, Ikatan Hakim Indonesia, Jakarta, 1993, hal. 216.

<sup>16</sup> Arie Suta, *Investor Bisa Ajukan Makindo Ke Pengadilan Soal Bunga Atas Refund, Bisnis Indonesia*, tanggal 21 September 1993.

Apalagi apabila karena penyalagunaan tersebut menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan dikemudian hari. Dalam pada itu pemalsuan haruslah dianggap telah terjadi apabila perusahaan telah melakukan rekayasa keuangan baik dengan jalan menaikkan nilai aktiva atau melakukan "*window dressing*" terhadap laporan keuangan.

Kewajiban untuk membuka diri ini (*disclosure*) seperti yang akan kita lihat dibawah pada uraian mengenai insider trading, tidak saja diharuskan pada waktu perusahaan pertama kali melakukan penawaran umum tetapi terus berlanjut selama perusahaan itu terdaftar disuatu bursa dan merupakan suatu perusahaan publik. Kewajiban ini jelas tercantum dalam ketentuan-ketentuan dari Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-22/PM/1991 tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada publik.<sup>17</sup>

Kalau ketentuan dalam Pasal 179 KMK 1548 di atas, yang mengatur mengenai pemalsuan dan penipuan ini lebih ditujukan pada waktu sebelum Efek masuk ke bursa (pasar perdana/penawaran umum), maka ketentuan dalam Pasal 187, 188, 189 KMK 1548 meskipun mempunyai judul yang berbeda ("keterangan yang tidak benar dan menyesatkan") tetapi mengatur mengenai hal yang sama yaitu penipuan dan pemalsuan. Ketiga Pasal terakhir ini melarang adanya penipuan dan pemalsuan di pasar sekunder (di bursa). Larangan ini merupakan pengaturan lebih lanjut dari Pasal 180-186 dan dimaksudkan untuk menghindarkan terjadinya manipulasi atas pasar.

## **2. Manipulasi Pasar (Market Manipulation)**

Tindakan manipulasi pasar adalah merupakan serangkain tindakan yang maksudnya untuk menciptakan gambaran yang keliru dan menyesatkan tentang adanya perdagangan yang aktif, keadaan pasar atau harga dari satu efek di bursa efek, melakukan jual beli yang tidak mengakibatkan terjadinya perubahan Pemilik Penerima Manfaat, atau transaksi semu. Ketentuan mengenai masalah manipulasi pasar ini diatur secara cukup komprehensif

---

<sup>17</sup> Varia Peradilan, *Op-Cit*, hal. 219.

dalam Pasal-Pasal 180 hingga 189 KMK 1548. Seperti namanya (manipulasi pasar) tindakan ini hanya terjadi di pasar sekunder (di bursa) yaitu sesudah saham-saham yang dijual melalui penawaran umum didaftarkan (*listing*) di salah satu bursa efek yang ada. Manipulasi ini terutama akan lebih mudah dilakukan di bursa-bursa di mana jumlah investor relatif sedikit. Karena dengan demikian antara satu investor dengan investor lainnya dapat saling berhubungan untuk mengadakan kesepakatan-kesepakatan tertentu yang maksudnya untuk memanipulasi pasar. Selain itu manipulasi pasar ini dapat juga dilakukan dengan transaksi tanpa adanya saham atau tanpa adanya pengalihan hak atas saham. Untuk mendapatkan gambaran yang jelas mengenai jenis kejahatan ini berikut ini diberikan ilustrasi tentang modus-modus yang digunakan oleh pialang di bursa untuk melakukan manipulasi pasar ini.

a. Transaksi Semu.

Sebagaimana jual beli lainnya dimanapun maka jual beli di bursa merupakan suatu jual beli dalam arti yang sebenarnya yaitu jual beli yang harus dilakukan dengan adanya arus barang (dari penjual). Apabila salah satu dari kedua unsur ini tidak ada (terutama tidak ada barang) maka jual beli (transaksi) tersebut dapat dikwalifikasikan sebagai suatu transaksi semu (*wash sales*) yaitu transaksi yang tidak diikuti oleh adanya perubahan Pemilik Penerima Manfaat (*beneficial owner*). Penekanan pada tidak adanya pengalihan Pemilik Penerima Manfaat atas saham ini perlu ditekankan bukan hanya karena ini merupakan suatu syarat untuk terjadinya transaksi semu tetapi untuk mengingatkan bahwa dalam transaksi semu unsur tidak adanya pengalihan uang tidak diperhatikan. Hal ini karena adanya suatu transaksi (apapun) unsur pengalihan uang memang dapat terjadi dengan cara lain, misalnya dengan cara kompensasi seperti diatur dalam Pasal 1425-1435 KUH Perdata.

Transaksi semu (tanpa adanya pengalihan penerima manfaat) ini dilarang karena biasanya dilakukan untuk memberikan gambaran bahwa suatu efek yang diperdagangkan di bursa merupakan efek yang aktif (likuid). Motif

dari transaksi ini biasanya dilakukan oleh pialang yang mempunyai hubungan-hubungan tertentu dengan emiten, misalnya pialang yang kerjanya "menjaga" saham suatu emiten (misalnya pemegang saham pialang tersebut adalah emiten) atau yang mempunyai portopolio cukup banyak atas saham emiten tersebut, atau juga yang mempunyai nasabah yang memiliki saham emiten tertentu dalam jumlah besar.

Transaksi semu ini kadang-kadang juga dilakukan untuk menstabilkan harga suatu saham atau juga dengan maksud untuk mendapatkan (mengisi) porsi asing. Tindakan yang terakhir ini (untuk mengisi porsi asing) misalnya dilakukan atas saham-saham yang memang sangat digemari oleh investor asing.<sup>18</sup> Saham-saham "laris" ini biasanya sudah habis terbeli dalam catatan bursa tetapi karena saham-saham pendiri masih akan diperdagangkan maka sebenarnya masih ada sejumlah saham baik dari pendiri maupun pemegang saham lokal yang masih dapat dibeli.<sup>19</sup> Transaksi semu ini biasanya dilaksanakan dengan melakukan transaksi tutup sendiri/*crossing* antara nasabah Indonesia (penjual) dan nasabah asing (pembeli). Transaksi tutup sendiri yang semu ini selalu dilengkapi dengan dokumen yang dibutuhkan untuk suatu transaksi yang sebenarnya termasuk adanya *fotocopy* passport untuk membuktikan bahwa nasabah yang membeli adalah merupakan nasabah asing.

Tujuan dari transaksi ini adalah sederhana saja yaitu memberikan gambaran bahwa saham tersebut memang likuid atau untuk mendapatkan nota transaksi yang berstatus asing sehingga ketika saham-saham pendiri telah boleh dijual (8 bulan kemudian) pialang ini dapat menggunakan nota transaksi hasil transaksi semu dengan status asing tersebut untuk mengklaim saham lokal yang kemudian dibelinya sebagai saham asing. Cara-cara seperti ini dipergunakan karena saham-saham asing ini memang mempunyai perbedaan harga (*spread*) yang cukup tinggi.

---

<sup>18</sup> Varia Peradilan, *Op-Cit*, hal. 220.

<sup>19</sup> *Ibid*, hal. 221.

b. Pembentukan Harga.

Cara lain untuk melakukan manipulasi pasar adalah dengan melakukan pembentukan harga. Cara ini biasanya dilakukan dengan maksud untuk melakukan suatu transaksi pada harga tertentu. Transaksi seperti ini dapat dilakukan baik dengan menaikkan atau menurunkan harga sehingga tujuan pembentukan harga ini dapat dilakukan dengan beberapa cara, misalnya seorang nasabah (pemodal) menyuruh dua broker untuk melakukan transaksi pada suatu harga tertentu. Cara lain adalah seorang pemodal menyuruh temannya untuk melakukan order jual atau beli pada satu broker sedangkan dia sendiri melakukan order jual atau beli pada broker lainnya dengan harga yang telah dibentuk tersebut. Transaksi ini dapat dilakukan tanpa adanya peralihan uang dan efek tetapi dapat juga dilakukan dalam arti yang sebenarnya yaitu ada uang dan barang tetapi pemodal yang menjadi perokaya harga ini menyediakan uang bagi temannya untuk melakukan pembelian tersebut. Cara seperti ini bisa juga dilakukan, misalnya, dengan menyuruh anak atau isteri sehingga sebenarnya transaksi ini bukan merupakan transaksi yang sebenarnya.

Pembentukan harga ini biasa dilakukan pada transaksi di papan reguler dan dimaksudkan baik untuk mempertahankan, menurunkan atau menaikkan harga. Pembentukan harga pada transaksi tutup sendiri (di papan *crossing*) kadang-kadang juga dilakukan karena harga yang diminta oleh nasabah dan yang terjadi di reguler berbeda agak jauh. Padahal sesuai dengan Peraturan yang berlaku di Bursa Efek Jakarta, misalnya, transaksi yang dilakukan di papan tutup sendiri haruslah berpedoman pada harga di papan reguler. Ini karena pada waktu itu harga di papan reguler tidak sesuai dengan permintaan nasabah (misalnya, terlalu tinggi atau terlalu rendah). Untuk itu pialang yang akan melakukan transaksi ini akan melakukan pembentukan harga (melalui transaksi di papan reguler) sehingga transaksi yang akan dilakukan di papan "tutup sendiri" memenuhi harga yang dikehendaki oleh nasabah. Dengan berlakunya ketentuan baru tentang perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta

(Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. 05/BEJ/XII/1993) ketentuan bahwa harga pada transaksi *crossing* harus berpedoman pada harga reguler.<sup>20</sup>

Dalam banyak kejadian pembentukan harga ini memang tidak terelakan karena nasabah memang menghendaki harga yang berbeda dengan harga di papan reguler (misalnya karena nasabah sudah "deal" terlebih dahulu pada harga tertentu).

### **3. Perdagangan oleh orang dalam (*insiders trading*).**

Informasi adalah komoditi yang sangat penting dalam suatu bursa efek. Oleh karena itu informasi mengenai suatu berita yang terjadi atas suatu emiten yang sahamnya diperdagangkan di bursa tidak boleh diketahui oleh satu pihak secara eksklusif. Begitu pentingnya informasi ini, umpamanya, dapat dilihat dari berfluktuasinya harga saham di bursa ketika terjadi suatu peristiwa atas perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di bursa. Ilustrasi di atas dapat dilihat dari peristiwa beberapa bulan yang lalu di Bursa Efek Jakarta ketika sebuah emiten yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta pabriknya terbakar.

Kebakaran itu sendiri terjadi pada hari jum'at malam ketika bursa sudah tutup. Kebakaran itu kemudian diberitakan oleh sebuah surat kabar (dan karenanya sudah tersebar) pada hari sabtu dan minggu tetapi rupanya hanya beberapa orang saja yang mengetahuinya. Emitmen juga telah mengirimkan kabar tentang kebakaran itu melalui *fax* tetapi rupanya tidak pernah sampai. Ketika bursa buka kembali pada hari senin begitu banyak orang yang menjual saham emiten tersebut sehingga (dalam satu jam) harga saham tersebut melorot sampai 15 %.

Ilustrasi di atas menunjukkan betapa pentingnya informasi bagi investor di bursa untuk memutuskan apakah akan melakukan investasi (menjual dan membeli) atau tidak. Bagi pihak yang mengetahui lebih dahulu tentu akan melakukan tindakan tertentu misalnya menjual (pada harga yang lebih tinggi)

---

<sup>20</sup> PPH Newsletter, *Op-Cit*, hal. 90.

apabila kejadian yang dia ketahui tersebut, akan membeli (pada harga yang lebih rendah) apabila kejadian tersebut akan menaikkan harga saham. Dengan demikian prinsipnya di bursa setiap orang diharapkan mendapatkan informasi dengan merugikan orang lain atau menguntungkan dirinya sendiri.

Atas dasar pentingnya informasi tersebut dalam sebuah bursa maka dibuatlah peraturan mengenai perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) ini. Di Indonesia ketentuan mengenai perdagangan oleh orang dalam ini diatur dalam Pasal 190-196 KMK 1548. Ketentuan mengenai orang dalam sendiri diatur dalam Pasal 1 angka 34 KMK 1548 yang menjabarkannya secara luas sehingga orang dalam itu mencakup semua jajaran dalam perusahaan (komisaris, direksi atau pegawai) atau mereka yang karena kedudukannya atau hubungannya dengan perusahaan (ini misalnya pengacara, konsultan dan Akuntan Publik dan lain-lain) serta juga orang yang dalam waktu 6 bulan terakhir pernah bekerja di perusahaan tersebut. Dalam ketentuan yang ada mengenai perdagangan oleh orang dalam (*insider*) mereka ini dilarang untuk melakukan kegiatan- kegiatan atas efek (transaksi) apabila mereka mengetahui adanya informasi orang dalam tersebut. Masalah ini penting diatur karena orang dalam ini dianggap sebagai kelompok orang yang paling segera atau dapat memperoleh informasi tentang keadaan suatu efek karena kedudukan mereka tersebut. Dengan demikian apabila mereka melakukan perdagangan atas suatu efek di mana mereka mempunyai informasi orang dalam itu maka mereka akan sangat diuntungkan karena mereka mengetahui sesuatu informasi lebih dulu (*lebih cepat/in advance*) dari investor lainnya.

Dilarangnya perdagangan oleh orang dalam ini sangat berkaitan dengan adanya ketentuan yang mengatur tentang 'keterbukaan informasi' yang harus diumumkan kepada publik, sebagaimana diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-22/PM/1991. Keputusan Ketua Bapepam ini mewajibkan setiap perusahaan publik untuk menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja kedua setelah Keputusan atau terjadinya suatu peristiwa, keterangan penting dan relevan yang mungkin dapat mempergunakan nilai efek

perusahaan atau keputusan investasi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.

Dalam pada itu perlu juga ditekankan di sini bahwa perdagangan oleh orang dalam ini tidak saja mengakibatkan terjadinya suatu tindak pidana tetapi juga merupakan suatu perbuatan melawan hukum menurut ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata. Hal ini karena perdagangan oleh orang dalam itu dapat merugikan investor lain dan karenanya investor yang dirugikan berhak mendapatkan penggantian apabila dapat membuktikannya. Oleh karena itu menurut ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata maka "tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut".

#### **4. pelanggaran porsi asing.**

Salah satu hal yang sangat penting dalam pasar modal Indonesia (termasuk juga penanaman modal di Indonesia secara langsung/*direct investment*) adalah adanya pembatasan bagi pemodal/investor asing (atau peserta asing dalam proyek PMA) untuk memiliki saham di atas prosentase tertentu. Pembatasan ini didalam pasar modal Indonesia tertuang dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989 tentang Pembelian Saham oleh Pemoda Asing Melalui Pasar Modal (untuk selanjutnya disebut KMK 1055). Berikut ini pelanggaran atas porsi asing tersebut baik yang terjadi di bursa maupun di pasar perdana.

##### **a. Pelanggaran Melalui Bursa.**

Dalam Pasal 2 ayat (2) Keputusan Menteri Keuangan tersebut di atas dikatakan bahwa pemodal asing dapat membeli saham maksimal 49 % di pasar perdana maupun 49 % saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta Paralel. Pasal 2 ayat 3 KMK 1055 ini juga melarang pemodal asing untuk membeli saham yang diemisikan oleh Bank Swasta sampai adanya ketentuan di bidang perbankan. Tetapi dengan dikeluarkannya PP No. 70 Tahun 1992 tentang Bank Umum yang merupakan pelaksanaan dari UU No. 7 Tahun 1992

tentang Perbankan maka larangan bagi Pemodal Asing untuk pembelian Bank Swasta pun dicabut.<sup>21</sup>

Selanjutnya KMK ini menyatakan bahwa perorangan atau badan hukum Indonesia dilarang bertindak untuk kepentingan pemodal asing dalam pembelian saham melebihi jumlah 49 % dari saham yang diemisi, maupun yang tercatat di bursa. Ketentuan yang terakhir ini tentunya dimaksudkan untuk melarang pihak-pihak yang menerima kuasa dari pihak asing untuk membeli saham-saham di atas prosentase 49 % tersebut atau yang selama ini dikenal dengan sebutan "*nominee*".<sup>22</sup>

Masalah porsi atau saham yang dapat dibeli oleh pemodal asing di bursa ini memang merupakan masalah yang hangat terus menerus dan dari waktu ke waktu. Hal ini karena setiap kali ada terdengar isu atau "kabar burung" bahwa pemerintah akan melepas pembatasan atas porsi asing ini setiap kali itu juga bursa bergejolak keras, saham-saham tertentu (biasanya saham-saham lembaga keuangan, seperti bank atau industri manufaktur terkemuka seperti PT. Astra International atau Gudang Garam dan Indocement) dikejar oleh pemodal asing, dan menyebabkan harga saham menjadi naik.

Akibat lain dari adanya porsi ("penjataan") untuk saham yang dapat dibeli oleh asing adalah timbulnya perbedaan harga (*premium*) antara saham yang dipegang atas nama asing dan lokal. Perbedaan harga ini kadang-kadang sampai dapat mencapai angka 50 %.

Motif pelanggaran porsi ini selain dilakukan dengan cara melakukan nominee yaitu pihak asing meminta orang atau badan hukum Indonesia untuk mewakili pihak asing dalam memegang saham yang dibelinya, biasanya juga dilakukan dengan mempergunakan identitas pihak asing palsu misalnya pasport atau juga anggaran dasar (*by-laws*) dari perusahaan asing yang sebelumnya pernah menjadi nasabah dari perusahaan efek (*pialang/broker*),

---

<sup>21</sup> PPH Newsletter, *Op-Cit*, hal. 92.

<sup>22</sup> Henry Campbell Black, MA, *Black's Law Dictionary*, West Publishing Co., St. Paul Minnesota, 1990, hal. 1051.

yang melakukan transaksi dengan melanggar porsi asing. Dengan cara seperti itu perusahaan efek ini akan mendapatkan saham-saham "asing". Keadaan ini kadang-kadang lebih diperburuk oleh tidak telitinya Biro Administrasi Efek (BAE) atau emiten yang hanya menerima saja *fotocopy* surat kuasa dan anggaran dasar perusahaan tanpa melihat asli dari keduanya ketika menerima pendaftaran (registrasi) atas saham dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) perusahaan (emiten). Cara kerja BAE/emiten dapat menjadi filter dari dilakukannya tindakan pelanggaran porsi asing seperti ini.

Apalagi yang datang untuk melakukan registrasi atas saham tersebut adalah sebuah perusahaan efek dimana nasabahnya meminta pialang tersebut untuk menggunakan alamat kantor perusahaan efek sebagai alamatnya (menumpang alamat/ *in car of*). Hal ini seharusnya perlu diwaspadai karena adanya keharusan bagi perusahaan efek untuk menyimpan efek yang diterima dari nasabahnya untuk sebelum berakhirnya hari kerja berikutnya pada Tempat Penitipan Harta (*custodian*) dalam rekening yang terpisah dari rekening perusahaan tersebut harus sudah diserahkan. Pembukuan dan penyimpanan harta nasabah secara terpisah ini memang sangat ditekankan dalam pasar modal bukan hanya dimaksudkan untuk menyelamatkan harta nasabah dari bahaya-bahaya fisik seperti kebakaran dan pencurian tetapi lebih dimaksudkan untuk mengamankan harta ini dari bahaya yang ditimbulkan oleh akibat-akibat hukum tertentu seperti kepailitan. Transaksi dengan menyalahgunakan dokumen palsu ini sebenarnya tidak dapat dikatakan sebagai pelanggaran atas porsi asing karena sama sekali tidak dimaksudkan untuk menyembunyikan identitas nasabah seperti dalam transaksi dengan menggunakan "*nominee*", seperti yang dimaksud dalam Pasal 3 ayat 2 KMK 1055. Transaksi ini hanya mengacaukan porsi asing yang tercatat di DPS. Dengan perkataan lain apa yang tercatat di DPS menjadi tidak sama dengan apa yang tercatat. Tindakan ini biasa disebut juga melakukan kapling.

Cara lain yang dilakukan sehingga mengakibatkan porsi asing ini terlanggar adalah dengan melakukan transaksi semu (*wash sales*) seperti yang telah diterapkan di atas. Transaksi semu ini, seperti juga transaksi dengan

menggunakan dokumen palsu di atas, memang tidak secara langsung mengakibatkan pelanggaran atas porsi asing (seperti dimaksud dalam Pasal 3 ayat 2 KMK 1055) karena dengan transaksi ini hanya akan menghabiskan porsi asing yang masih tersedia saja. Dengan demikian kedua transaksi ini hanya mengakibatkan kekacauan dalam perhitungan porsi asing di bursa.

b. Pelanggaran di Pasar Modal.

Selain pelanggaran atas porsi asing seperti diuraikan di atas yaitu yang terjadi di bursa maka sebenarnya ada juga pelanggaran yang terjadi ketika saham masih dalam penawaran umum di pasar perdana. Caranya dapat dilakukan baik dengan melakukan penjatahan secara tetap ("*fix allotment*") kepada pihak tertentu. Cara *nominee* biasanya dilakukan oleh *broker* yang menerima pesanan dari nasabah asing dalam jumlah tertentu tetapi hanya bisa dipenuhi oleh penjamin emisi atau *broker* hanya menerima sebagian karena porsi asing sudah habis. Dalam keadaan seperti ini maka *broker* tersebut akan melakukan *crossing* atas saham tersebut dimana *broker* adalah penjual dan nasabah bertindak sebagai pembeli.

Tindakan *nominee* seperti ini memang sulit dibuktikan sebagai pelanggaran atas porsi asing meskipun kalau dikaji lebih lanjut tentu lokal yang tidak mendapat jatah saham hanya karena broker asing tersebut lebih mendahulukan nasabah asingnya. Tindakan ini bahkan sulit untuk dikategorikan sebagai "*nominee*" bukan hanya karena mungkin tidak ada dokumen-dokumen yang dapat digunakan untuk memenuhi semua pesanan nasabah yang sudah dijanjikan. Tindakan ini sebenarnya adalah merupakan tindakan yang secara etis merugikan pemodal lokal.

Berlainan dengan cara di atas adalah apa yang belum lama ini dilakukan oleh penjamin emisi dalam emisi saham Barito Pacific Timber. Dalam kasus terakhir ini penjamin emisi saham PT. Barito Pacific Timber telah melakukan penjatahan secara tetap (*fix allotment*) kepada suatu perusahaan manajer investasi, yang ternyata masih ada hubungan dengan

penjamin emisi.<sup>23</sup> Penjatahan ini dilakukan dalam jumlah sangat besar (mencapai puluhan juta) padahal waktu itu saham PT. Barito Pacific Timber sudah kelebihan pesanan (*oversubscribed*) masing-masing sebanyak 9,2 kali untuk pemodal lokal dan 38 1/2 untuk pemodal asing.<sup>24</sup>

Penjatahan seperti yang dilakukan oleh penjamin emisi ini tentu saja sangat merugikan pemodal lokal. Karena dengan cara ini pemodal lokal akan mendapat jatah sangat kurang dari yang seharusnya didapat. Hal ini karena seharusnya saham yang diterima oleh pemodal lokal ini jatuh ke tangan pihak yang mempunyai hubungan dengan penjamin emisi tersebut. Penjatahan seperti ini jelas-jelas dilarang oleh Pasal 141 KMK 1548 yang secara tegas menyatakan :

"Dalam hal terjadi permintaan beli (*over-subscribed*, penulis) dalam penawaran umum, Penjamin Emisi Efek, Agen Penjualan atau pihak-pihak Terasosiasi dengannya dilarang membeli atau memiliki efek untuk rekening mereka sendiri."

Dari ketentuan di atas jelas bahwa tindakan penjamin emisi yang mengalokasikan begitu banyak saham kepada perusahaan manajer investasi tersebut, merupakan suatu perbuatan yang jelas-jelas melanggar ketentuan Pasal 141 KMK 1548. Tindakan seperti ini tidak hanya merugikan investor lokal yang seharusnya mendapat jatah lebih besar tetapi juga dapat merupakan cara penjamin emisi mengambil keuntungan dengan cara yang tidak wajar. Karena dengan cara seperti ini perusahaan manajer investasi tersebut sebenarnya dapat menjual saham-saham yang didapatkannya tersebut di atas harga perdana. Kebetulan saja pada kejadian ini perusahaan tersebut hanya melakukan "crossing" dengan harga perdana. Dalam kasus ini ternyata Bapepam hanya mendinginkan saja tindakan ini.

---

<sup>23</sup> Anonymous, *Makindo Dinilai Tak Penuhi Komitmen Soal Saham Barito*, Bisnis Indonesia, tanggal 11 Oktober 1993, hal. 1.

<sup>24</sup> *Harian Ekonomi Neraca*, Anonymous, Efek BPT "Over Subscribed" 47,7 Kali, tanggal 10 September 1993.

## **B. UNDANG-UNDANG BARU DAN PERAN BAPEPAM**

Kejahatan di pasar modal bukanlah hanya merupakan masalah baru yang akan dihadapi oleh penegak hukum kita tetapi mungkin merupakan masalah yang mungkin akan sangat sulit untuk pembuktiannya, apabila hanya diserahkan kepada penyidik yang mempunyai latar belakang tindak pidana umum. Hal ini karena kejahatan pasar modal biasanya dilakukan tidak dengan menggunakan alat-alat (bukti) yang terlihat secara fisik tetapi cukup dengan perintah-perintah lisan saja telah mengakibatkan kerugian yang luas terhadap masyarakat investor dan menurunnya kepercayaan investor (baik lokal maupun asing) terhadap pasar modal kita. Akibat lainnya dari kejahatan ini adalah dapat mengakibatkan mundurnya perekonomian negara ini karena pasar modal di masa yang akan datang diharapkan akan dapat menjadi andalan dalam pengumpulan dana bagi pembangunan ekonomi bangsa.

Untuk menanggulangi kejahatan-kejahatan di pasar modal ini memang diperlukan Undang-Undang Pasar Modal baru yang akan mengganti Undang-Undang yang ada sekarang. Hal ini terutama disebabkan karena Undang-Undang yang ada sekarang jelas tidak cukup menanggulangi kejahatan yang ada meskipun peraturan pelaksanaan yang ada (KMK 1548) memang sudah merupakan peraturan yang sangat baik. Tetapi karena KMK 1548 hanyalah merupakan sebuah peraturan Menteri maka kelihatannya ada kerugian untuk melaksanakan ketentuan mengenai penanggulangan kejahatan yang ada di dalamnya secara lebih konsisten. Hal ini mungkin disebabkan adanya ketentuan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana kita yang menyatakan bahwa seorang hanya dapat dihukum apabila telah ada ketentuan Undang-Undang. Ini menyebabkan adanya beberapa kejadian di bursa efek yang tidak saja tidak dibawa ke depan meja hijau tetapi mendapatkan sanksi yang terlalu ringan.

Mendesaknya kebutuhan akan Undang-Undang yang mengatur Pasar Modal ini memang telah dirasakan sejak kebangkitan kembali kegiatan di pasar modal pada tahun 1993 ini. Oleh karena itu ada suara yang menyatakan bahwa untuk mempercepat hadirnya Undang-Undang Pasar Modal baru tersebut

sebaiknya mengambil materi undang-undang tersebut dari peraturan yang ada yaitu KMK 1548. Ide seperti ini nampaknya memang perlu juga ditanggapi oleh pemerintah karena dengan penyempurnaan di sana sini sebenarnya KMK 1548 ini sudah dapat dijadikan sebuah undang-undang. Hal tersebut karena Keputusan Menteri Keuangan ini jelas telah merupakan suatu peraturan yang dibuat dengan cukup komprehensif. Peraturan Menteri boleh dikatakan telah mengatur hal-hal yang sangat prinsipil yang dibutuhkan oleh sebuah Undang-Undang Pasar Modal.

Adanya sebuah Undang-Undang Pasar Modal yang komprehensif ini tidak hanya akan memberikan landasan hukum yang kuat bagi usaha Bapepam untuk melakukan "*enforcement*" secara konsisten terhadap pelanggaran-pelanggaran yang terjadi di pasar modal tetapi juga akan merupakan "*deterrent factor*" sehingga pelaku pasar modal akan berpikir dua kali untuk melakukan pelanggaran. Dengan demikian usaha pembinaan atas para pelaku pasar modal lebih dapat ditingkatkan.

Selain undang-undang baru maka status Bapepam dalam undang-undang tersebut harus juga diperhatikan. Status Bapepam ini perlu diperhatikan karena pasar modal jelas merupakan suatu bidang yang sangat khusus dan sampai sekarang boleh dibilang sama sekali tidak banyak dikenal oleh penegak perusahaan hukum di luar kalangan pasar modal. Oleh karena itu dalam undang-undang baru nantinya Bapepam harus dikukuhkan sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS), yang memang dimungkinkan oleh Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana kita. Dengan kedudukannya sebagai PPNS ini maka Bapepam akan secara lebih efektif melakukan pencegahan dan pemberantasan atas tindak pidana yang terjadi di pasar modal.<sup>25</sup> Selain status sebagai PPNS tersebut maka pemerintah mungkin perlu mempertimbangkan peningkatan kedudukan Bapepam sebagai sebuah Lembaga Negara non Departemental.

Hal ini dengan berkembangnya pasar modal sebagai suatu indikator perkeekonomian Indonesia maka jelas dibutuhkan suatu lembaga yang setingkat departemental untuk mengurusinya, meskipun tentunya selalu dalam koordinasi

---

<sup>25</sup> Anonymous, *Undang-Undang Pasar Modal Jadi Prioritas*, Republika, tanggal 12 Nopember 1993, hal. 2

dengan Departemen Keuangan. Dengan statusnya ini Bapepam tentunya akan menjadi semakin "mandiri" dalam menentukan kebijaksanaan dan perkembangan pasar modal di masa-masa mendatang.

Dalam pelaksanaan peran baru sebagai PPNS ini Bapepam tentunya harus bekerjasama secara erat dengan polisi dan kejaksaan. Untuk itu mulai sekarang Bapepam sudah perlu mulai memikirkan untuk mewujudkan kerjasama dengan kedua lembaga ini yang jelas jauh lebih berpengalaman. Dengan kerjasama ini juga diharapkan penyidikan dan penuntutan akan dilakukan secara lebih cepat dan saksama. Kerjasama ini juga dimaksudkan untuk mendidik sebagian pegawai Bapepam, yang nantinya akan bertindak selaku penyidik dalam melakukan penyidikan terhadap tindak pidana pasar modal, karena bagaimanapun kedua lembaga ini jelas lebih jauh berpengalaman. Dengan kerjasama ini juga diharapkan penyidikan dan penuntutan akan dilakukan secara lebih cepat dan saksama.

Masalah lain yang juga sangat perlu diperhatikan dalam pembentukan Undang-Undang Pasar Modal baru ini adalah persoalan pemidanaan terutama yang menyangkut pidana yang diwujudkan dalam bentuk uang (denda). Karena kejahatan di pasar modal ini dapat menyebabkan jumlah kerugian yang sangat besar bagi masyarakat investor maka hukuman berupa denda ini seharusnya bersifat terbuka, yaitu tidak ditentukan batasannya (tidak dengan konsep maksimum denda) tetapi dibuka kemungkinan bagi penuntut umum untuk menerapkan pidana denda sesuai kerugian yang diderita oleh masyarakat (investor). Untuk itu tentunya penuntut umum harus dapat membuktikan adanya kerugian yang demikian besar, sehingga akhirnya hakim dapat mengabulkan besarnya kerugian tersebut.

## **BAB IV**

### **P E N U T U P**

#### **A. KESIMPULAN**

Berdasarkan uraian-uraian di atas, maka dapatlah ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Salah satu prinsip dalam pasar modal adalah keterbukaan (*disclosure*). Prinsip ini bertujuan untuk melindungi masyarakat pembeli saham (*investor*). Penyimpangan dari prinsip keterbukaan tersebut, misalnya jual beli saham berdasarkan informasi orang dalam (*insider trading*). Pelanggaran prinsip keterbukaan lainnya dapat berupa penyimpangan penggunaan dana dari yang tercantum dalam *prospectus*, melakukan "*window dressing*" atas laporan keuangan, dan sebagainya. Untuk menegakan prinsip keterbukaan tersebut, Bapepam tampaknya perlu diberikan wewenang yang lebih luas.
2. Ketika kegiatan pasar modal belum ada atau masih rendah, beberapa kejahatan yang berhubungan dengan kegiatan-kegiatan dalam bidang kebursaan ini hampir sama sekali tidak ada. Ini misalnya dapat kita lihat terhadap ketentuan Pasal 264 KUHP Pidana. Pasal ini dapat dikatakan sama sekali atau hampir tidak pernah digunakan, Pasal ini seolah-olah menjadi huruf-huruf mati (*ded letters*) dalam KUH Pidana kita. Sehingga kalau ada pemalsuan atas sahampun pihak berwajib cenderung untuk menggunakan ketentuan dalam Pasal 263 KUH Pidana yang mengatur tentang pemalsuan surat bukannya Pasal 264 yang mengatur mengenai pemalsuan efek (saham).
3. Masalah pemalsuan dan penipuan di sini tentunya tidak hanya seperti yang dimaksud dalam ketentuan-ketentuan tentang pemalsuan dan penipuan yang diatur dalam KUH Pidana (Pasal 263 dan seterusnya serta Pasal 378 dan seterusnya KUH Pidana). Tetapi juga penipuan menurut ketentuan KMK 1548. Di mana ketentuan KMK 1548 ini mencakup suatu ketentuan yang lebih luas (*extended clause*) dari kejahatan pemalsuan dan penipuan. Ketentuan yang lebih luas ini dicantumkan berdasarkan atas adanya suatu azas yang

penting dalam pasar modal untuk setiap pelakunya yaitu bahwa mereka haruslah terbuka (transparan).

4. Bentuk-bentuk kejahatan di pasar modal dewasa ini dapat disebutkan :
  - Tindakan manipulasi pasar adalah merupakan serangkaian tindakan yang maksudnya untuk menciptakan gambaran yang keliru dan menyesatkan tentang adanya perdagangan yang aktif, keadaan pasar atau harga dari satu efek di bursa efek, melakukan jual beli yang tidak mengakibatkan terjadinya perubahan Pemilik Penerima Manfaat, atau transaksi semu. Ketentuan mengenai masalah manipulasi pasar ini diatur secara cukup komprehensif dalam Pasal-Pasal 180 hingga 189 KMK 1548. Seperti namanya (manipulasi pasar) tindakan ini hanya terjadi di pasar sekunder (di bursa) yaitu sesudah saham-saham yang dijual melalui penawaran umum didaftarkan (listing) di salah satu bursa efek yang ada.
  - Informasi adalah komoditi yang sangat penting dalam suatu bursa efek. Oleh karena itu informasi mengenai suatu berita yang terjadi atas suatu emiten yang sahamnya diperdagangkan di bursa tidak boleh diketahui oleh satu pihak secara eksklusif. Begitu pentingnya informasi ini, umpamanya, dapat dilihat dari berfluktuasinya harga saham di bursa ketika terjadi suatu peristiwa atas perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di bursa. Atas dasar pentingnya informasi tersebut dalam sebuah bursa maka dibuatlah peraturan mengenai perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) ini. Di Indonesia ketentuan mengenai perdagangan oleh orang dalam ini diatur dalam Pasal 190-196 KMK 1548.
  - Salah satu hal yang sangat penting dalam pasar modal Indonesia (termasuk juga penanaman modal di Indonesia secara langsung/*direct investment*) adalah adanya pembatasan bagi pemodal/investor asing (atau peserta asing dalam proyek PMA) untuk memiliki saham di atas prosentase tertentu.

## **B. S A R A N**

Kejahatan di pasar modal bukanlah hanya merupakan masalah baru yang akan dihadapi oleh penegak hukum kita tetapi mungkin merupakan masalah yang mungkin akan sangat sulit untuk pembuktiannya, apabila hanya diserahkan kepada penyidik yang mempunyai latar belakang tindak pidana umum. Hal ini karena kejahatan pasar modal biasanya dilakukan tidak dengan menggunakan alat-alat (bukti) yang terlihat secara fisik tetapi cukup dengan perintah-perintah lisan saja telah mengakibatkan kerugian yang luas terhadap masyarakat investor dan menurunnya kepercayaan investor (baik lokal maupun asing) terhadap pasar modal kita. Akibat lainnya dari kejahatan ini adalah dapat mengakibatkan mundurnya perekonomian negara ini karena pasar modal di masa yang akan datang diharapkan akan dapat menjadi andalan dalam pengumpulan dana bagi pembangunan ekonomi bangsa.

Untuk itu disarankan untuk menanggulangi kejahatan-kejahatan di pasar modal ini memang diperlukan Undang-Undang Pasar Modal baru yang akan mengganti Undang-Undang yang ada sekarang. Hal ini terutama disebabkan karena Undang-Undang yang ada sekarang jelas tidak cukup menanggulangi kejahatan yang ada meskipun peraturan pelaksanaan yang ada (KMK 1548) memang sudah merupakan peraturan yang sangat baik. Tetapi karena KMK 1548 hanyalah merupakan sebuah peraturan Menteri maka kelihatannya ada kerugian untuk melaksanakan ketentuan mengenai penanggulangan kejahatan yang ada di dalamnya secara lebih konsisten. Selain undang-undang baru maka status Bapepam dalam undang-undang tersebut harus juga diperhatikan. Status Bapepam ini perlu diperhatikan karena pasar modal jelas merupakan suatu bidang yang sangat khusus dan sampai sekarang boleh dibilang sama sekali tidak banyak dikenalkan oleh penegak perusahaan hukum di luar kalangan pasar modal.

Oleh karena itu dalam undang-undang biar nantinya Bapepam harus dikukuhkan sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS), yang memang dimungkinkan oleh Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana kita. .

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Mustafa., dan Ruben Achmad., *Intisari Hukum Pidana*, Ghalia Indonesia, Cet. Pertama, Jakarta, 1983 .
- Anonimous, *Makindo Dinilai Tak Penuhi Komitment Soal Saham Barito*, Bisnis Indonesia, tanggal 11 Oktober 1993.
- , *Efek BPT "Over Subcribed" 47,7 Kali*, Harian Ekonomi Neraca, tanggal 10 September 1993.
- , *Undang-Undang Pasar Modal Jadi Prioritas*, Republika, tanggal 12 Nopember 1993.
- Black, Henry Campbell., *Black's Law Dictionary*, West Publishing Co., St. Paul Minnesota, 1990.
- Gie, Kwik Kian., *Konglomerat Go Public Untuk Bayar Utang*, Republika, 11 Januari 1994.
- Halim, A. Ridwan., *Hukum Pidana Dalam Tanya Jawab*, Ghalia Indonesia, Cet. Ke-3, Jakarta, 1986.
- Hamzah, Andi., *Asas-asas Hukum Pidana*, Rineka Cipta, Cet. Pertama, Jakarta, 1991.
- Lamintang, P.A.F., *Delik-delik Khusus Kejahatan-kejahatan Terhadap Kepentingan Negara Hukum*, Sinar Baru, Bandung, 1987.
- Moeljatno, *Azas-azas Hukum Pidana*, Bina Aksara, Cet. ke- 4, Jakarta, 1987.
- Poernomo, Bambang., *Asas-asas Hukum Pidana*, Ghalia Indonesia, Cet. ke-3, Jakarta, 1978.
- Soekanto, Soerjono., *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, 1982.
- , dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif*, Rajawali, Jakarta, 1985.
- Suta, Arie., *Investor Bisa Ajukan Makindo Ke Pengadilan Soal Bunga Atas Refund*, Bisnis Indonesia, tanggal 21 September 1993.
- Utrecht, E., *Hukum Pidana I*, Pustaka Tinta Mas, Surabaya, 1986.