

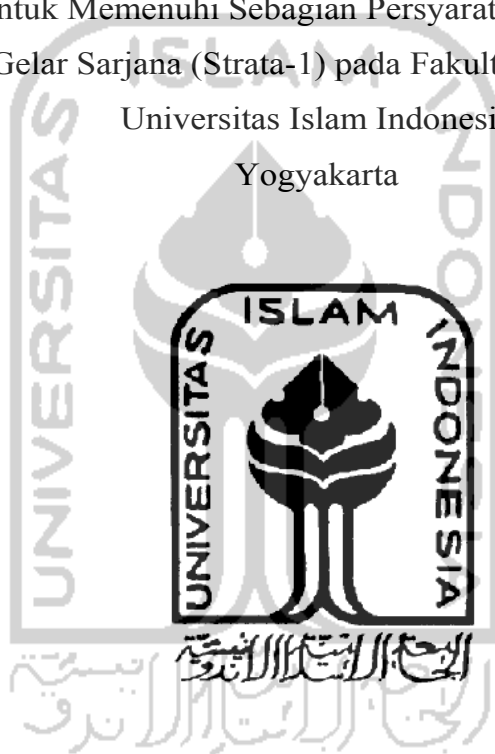
**PENANGANAN MANIPULASI PASAR DALAM TRANSAKSI
PASAR MODAL OLEH BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK) MENURUT
UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna memperoleh
Gelara Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum

Universitas Islam Indonesia

Yogyakarta



Oleh:

DWI NURHAYATI FITRIYANI

No. Mahasiswa: 08410110

**PROGRAM STUDI S1 ILMU HUKUM
FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2012

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SKRIPSI

**PENANGANAN MANIPULASI PASAR DALAM TRANSAKSI
PASAR MODAL OLEH BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK) MENURUT
UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995**

Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing Skripsi untuk diajukan ke
muka Tim Penguji dalam Ujian Pendadaran
pada tanggal 24 April 2012



Yogyakarta, 13 Maret 2012

Dosen Pembimbing Skripsi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Ridwan Khairandy', is written over the text of the supervisor's name.

(Prof. Dr. Ridwan Khairandy, SH. MH)

SKRIPSI

**PENANGANAN MANIPULASI PASAR DALAM TRANSAKSI PASAR
MODAL OLEH BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN
LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK) MENURUT
UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995**

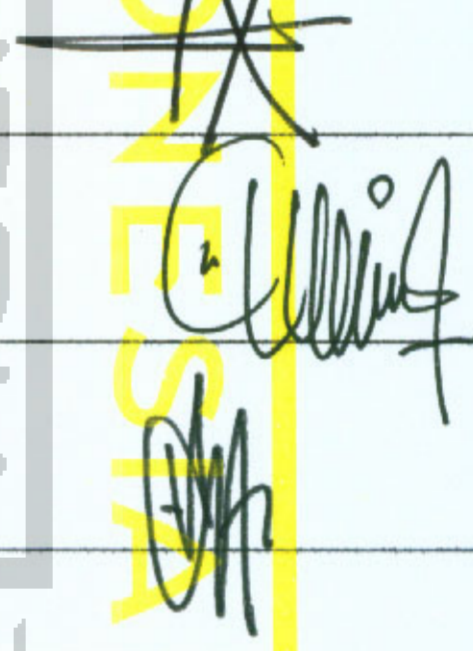
Telah dipertahankan di hadapan Tim Penguji dalam Ujian Pendadaran
pada tanggal 24 April 2012 dan Dinyatakan LULUS

Yogyakarta, 25 April 2012

Tim Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua : Prof. Dr. Ridwan Khairandy, SH. MH
2. Anggota : Dr. Siti Anisah, SH., MH.
3. Anggota : Bagya Agung Prabowo, SH., M.Hum

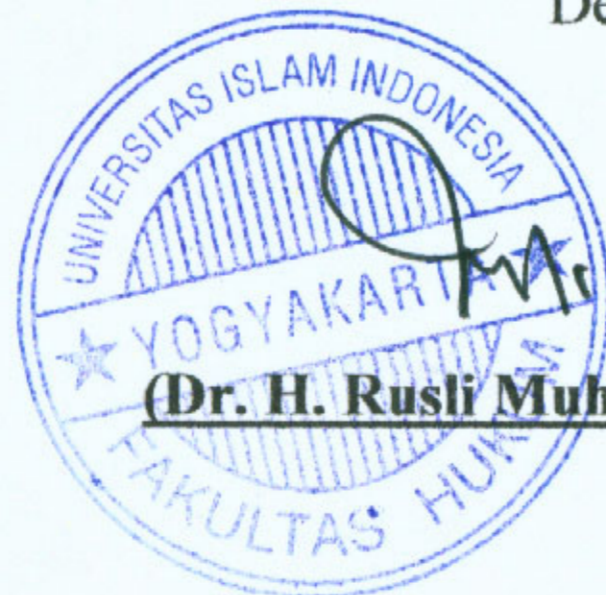


Mengetahui:

Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Fakultas Hukum

Dekan



(Dr. H. Rusli Muhammad, SH., MH.)

MOTTO

“Tidaklah aku berjuang menundukkan jiwaku untuk menggapai sesuatu yang lebih berat daripada ikhlas.”

(Anonim)

“Ambillah waktu untuk berfikir, itu adalah sumber kekuatan. Ambillah waktu untuk bermain, itu adalah rahasia dari masa muda yang abadi. Ambillah waktu untuk berdoa, itu adalah sumber ketenangan. Ambillah waktu untuk belajar, itu adalah sumber kebijaksanaan. Ambillah waktu untuk mencintai dan dicintai, itu adalah hak istimewa yang diberikan Tuhan. Ambillah waktu untuk bersahabat, itu adalah jalan menuju kebahagiaan. Ambillah waktu untuk tertawa, itu adalah musik yang menggetarkan hati. Ambillah waktu untuk memberi, itu adalah pembuat hidup terasa berarti. Ambillah waktu untuk bekerja, itu adalah nilai keberhasilan. Ambillah waktu untuk beramal, itu adalah kunci menuju surga.”

(Anonim)

“Mimpi bukanlah sekedar cita-cita, tapi mimpi adalah doa yang pasti akan dikabulkan Tuhan asal kita terus berusaha meraihnya”

(Karni Ilyas)

“Menjadi sukses bukanlah suatu kewajiban, yang menjadi kewajiban adalah perjuangan kita untuk sukses.”

(Anonim)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan kepada :

- Ayah, Drs. Djemidi dan Ibu Sarmujiyati tercinta yang telah berjuang merawat, mengasuh, membesarkan, memberikan pendidikan terbaik, selalu mendo'akan dan memberi motivasi, membimbing, memberikan pengertian serta dukungan dengan cinta dan kasih sayang. Membuat kalian bangga merupakan kebahagiaanku dan kebahagiaan kalian adalah tujuan dalam hidup ku. Terima kasih untuk semua pengorbanan yang telah diberikan.
- Kedua adik lelakiku, Oktavianto Nugroho dan Fajar Ahmad Septianta. Terimakasih atas dukungannya, semoga kalian bisa lebih baik dari kakakmu, dan bisa membuat orangtua kita bahagia dan tersenyum bangga.
- Kakakku, Ahmad Baharudin, S.Sy terimakasih telah memberikan warna dalam hidupku dengan segala bentuk dukungan, motivasi, inspirasi, bantuan, pengertian, cinta dan kasih sayang yang telah diberikan selama ini.

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr. Wb

Alhamdulillah rabbil 'alamin, segala puja dan puji serta rasa syukur selalu penulis hadirkan kepada Allah Swt, karena hanya berkat rahmat dan karunia-Nya lah penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini guna memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana pada Jurusan Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Penulisan skripsi ini dapat terselesaikan karena bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada:

1. Prof. Dr. Edy Suandi Hamid, SE., M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta segenap jajarannya.
2. Dr. Rusli Muhammad, SH. MH. Selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia beserta segenap jajarannya.
3. Prof. Dr. Ridwan Khairandy, SH., MH., selaku dosen pembimbing skripsi. Terima kasih atas motivasi, dukungan dan arahan yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh staff di Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Terima kasih atas bantuan yang telah diberikan.
5. Kedua orangtuaku, Bapak Drs. Djemidi dan Ibu Sarmujiyati. Berkat cinta, kasih sayang, dukungan dan doa yang selalu tercurah,

alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Semoga semua perjuangan ayah dan ibu mendapat balasan kebaikan dari Allah Swt. Amin.

6. Kedua adik lelakiku, Oktavianto Nugroho dan Fajar Ahmad Septianta, terima kasih atas dukungan kalian. Semoga kalian nantinya bisa lebih baik dari kakakmu ini.
7. Kakakku, Ahmad Baharudin S.Sy. Terimakasih untuk segala motivasi, dukungan, bantuan, doa serta kasih sayang dan cinta yang tiada henti kakak berikan selama ini.
8. Agung Satria, terimakasih untuk semangat, doa, ketulusan dan niat baikmu yang kau curahkan untukku.
9. Widi Hartanto, terima kasih untuk dukungan, saran, masukan dan doamu untukku.
10. Keluarga Bapak Suwoto (Dusun Senet, Selo, Kecamatan Selo, Kab. Boyolali) beserta teman-teman KKN Unit 20 (Chendy, Johan, Andri, Simbah Budi, Martha, Sandhi dan Anggie). Semoga kebersamaan yang telah lalu tidak akan mudah tuk terlupakan.
11. Teman-teman organisasi (LEM FH dan HMI MPO) satu almamater, satu perjuangan dan satu tujuan. Berkat kalian penulis memperoleh perubahan yang positif sampai sekarang ini. Terima kasih untuk semuanya dan sukses selalu.
12. Teman-teman satu bimbingan, Lita, Vinda, Anin, Anang, Indra dll, terimakasih atas motivasi dan semangat yang telah kalian berikan.

Semoga persahabatan dan perjuangan kita akan terus berlanjut tentunya dengan saling menyemangati satu sama lain.

13. Kakak-kakak senior atas motivasi, dukungan dan masukan yang telah diberikan, dan adik-adik senior atas catatan materi kuliah yang dipinjamkan serta dukungan yang telah diberikan.

14. Dan semua pihak yang belum dapat penulis sebutkan namanya satu-persatu, mohon maaf dan terima kasih untuk sumbang sih yang telah kalian berikan.

Semoga semua amal baik tersebut mendapatkan balasan dan ridho dari Allah Swt. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan yang dikarenakan oleh keterbatasan penulis, oleh sebab itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran dari berbagai pihak, agar di masa yang akan datang penulis dapat menyusun karya ilmiah yang lebih baik. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca serta dapat menunjang perkembangan ilmu pengetahuan dan kemajuan masyarakat khususnya Ilmu Hukum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Maret 2012

Dwi Nurhayati Fitriyani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	viii
ABSTRAK	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan Penelitian	13
D. Telaah Pustaka	13
E. Metode Penelitian	22
F. Kerangka Skripsi	24
BAB II TINJAUAN UMUM TRANSAKSI BURSA EFEK, FUNGSI, KEWENANGAN DAN PERANAN BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK)	26
A. Pihak-pihak yang Terkait dalam Transaksi di Bursa	26
1. Pelaku Pasar Modal	26
2. Lembaga Penunjang Pasar Modal	33
3. Profesi Penunjang Pasar Modal	36

B. Transaksi di Pasar Sekunder/Bursa	37
C. Fungsi, Kewenangan dan Peranan Bapepam	41
1. Fungsi Bapepam	41
2. Kewenangan Bapepam	44
3. Peranan Bapepam dalam Menegakkan Hukum Pasar Modal	48
BAB III ANALISIS PENANGANAN MANIPULASI PASAR OLEH	
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA	
KEUANGAN (BAPEPAM-LK)	76
A. Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar Modal	76
1. Manipulasi Pasar dalam Undang-Undang Pasar Modal	76
2. Praktik Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar Modal	
.....	83
B. Penanganan Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar	
Modal oleh Bapepam Menurut Undang-undang Pasar Modal ...	100
BAB IV PENUTUP	131
A. Kesimpulan	131
B. Saran	132

ABSTRAK

Skripsi ini berjudul PENANGANAN MANIPULASI PASAR DALAM TRANSAKSI PASAR MODAL OLEH BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK) MENURUT UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995. Sebagaimana diketahui bahwa pasar modal rentan terhadap praktik kejahatan seperti penipuan, perdagangan orang dalam dan manipulasi pasar. Bapepam sebagai lembaga pengawas pasar modal diberikan wewenang oleh Undang-Undang Pasar Modal untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan atau dengan kata lain melakukan penanganan terhadap kejahatan di bidang pasar modal. Namun dalam praktik, ditemukan beberapa kritik atas kinerja Bapepam yang dinilai kurang karena lebih sering menjatuhkan sanksi administratif dalam menegakkan hukum pasar modal. Skripsi ini mengkaji masalah prosedur penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh Bapepam yang didasarkan pada Undang-Undang Pasar Modal. Manipulasi pasar terdeteksi dari sistem SMARTS yang dimiliki oleh Bursa Efek kemudian dianalisis ada tidaknya penyimpangan, jika ada maka pihak Bursa efek meminta penjelasan mengenai hal material perusahaan emiten, apabila masih mencurigakan akan disuspensi dan dilaporkan kepada Bapepam. Penanganan manipulasi pasar dilakukan oleh Bapepam dengan menindaklanjuti laporan dari pihak Bursa Efek, kemudian dilanjutkan dengan pemeriksaan awal, pemeriksaan lanjutan, penyidikan dan apabila dirasa perlu maka ditingkatkan ke tahap penuntutan dengan pelimpahan berkas perkara kepada pihak kejaksaan. Sebagian besar sanksi yang dijatuhkan Bapepam untuk pelaku manipulasi pasar dan pihak yang terlibat adalah sanksi administratif. Kesimpulan yang diambil penulis adalah manipulasi pasar terdeteksi apabila ada lonjakan harga tidak wajar tanpa disertai dengan hal-hal material dari emiten sehingga terlihat adanya pembentukan harga secara sengaja. Penanganan yang dilakukan Bapepam merupakan penanganan yang sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, dalam penjatuhan sanksi, Bapepam memilih sanksi administratif sebagai penitikberatan unsur edukatif dan efisiensi waktu serta memposisikan penyelesaian melalui peradilan pidana sebagai *ultimum remedium*.

Kata Kunci : *penanganan, manipulasi pasar, pasar modal, Bapepam-LK*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.¹ Pengertian pasar modal menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga.²

Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dan dana jangka panjang yang disebut efek, dewasa ini merupakan salah satu pasar modal yang berkembang pesat.³

Secara umum, pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu Negara karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;

¹ Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hlm. 10.

² M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk. Keenam, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta, 2010, hlm. 10.

³ Yulfasni, *Hukum Pasar modal*, Ctk. Pertama, Badan Penerbit Iblam, Jakarta, 2005, hlm.3.

2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;;
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme dalam menata system moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “*open market operation*” sewaktu-waktu oleh Bank Sentral;
6. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.⁴

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan secara jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan saja, tetapi juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk mendapatkan kesempatan memperoleh dan meningkatkan kesejahteraan. Meskipun pasar modal Indonesia telah berkembang pesat dewasa ini namun upaya pengembangan dimasa mendatang masih akan menuntut kerja keras dari seluruh pelaku pasar. Pasar modal Indonesia akan dihadapkan pada tantangan yang semakin berkaitan dengan globalisasi ekonomi dan liberalisasi pasar, disamping peluang-peluang yang tersedia.⁵ Dari segi pelaku pasar, tak dapat dihindari terdapat oknum-oknum yang ingin meraup keuntungan semata tanpa mengikuti prosedur yang berlaku. Marak dan rumit serta peluang pelanggaran dan kejahatan yang besar dalam kegiatan pasar modal menuntut adanya perangkat hukum yang

⁴ *Ibid.*

⁵ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 27.

mengatur agar pasar dapat lebih teratur, adil, dan tidak merugikan para pihak. Dengan demikian, hukum pasar modal harus mengatur segala segi yang berkenaan dengan pasar modal. Di Indonesia, terdapat Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal atau yang lebih dikenal dengan Undang-Undang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UUPM) yang mengatur beberapa hal, yaitu mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat, ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang, lembaga penunjang, perlindungan investor serta aturan main di pasar modal.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menerangkan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan pengertian tersebut, terdapat 3 (tiga) unsur yang berkaitan dengan kegiatan pasar modal, yaitu:

1. Penawaran umum dan perdagangan efek;
2. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya;
3. Lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.⁶

Transaksi efek di pasar modal cukup rentan terhadap tindakan pelanggaran dan kejahatan yang dilakukan pihak-pihak yang tidak bertanggungjawab serta hanya berorientasi pada keuntungan semata tanpa memperhatikan prinsip *fairness* dalam berbisnis. Untuk mengantisipasi

⁶ Abdul R. Saliman, Hermansyah dan Ahmad Jalis, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus*, Edisi Kedua, Ctk. Ketiga, Kencana, Jakarta, 2007, hlm. 246-247.

adanya pelanggaran dan kejahatan tersebut, maka diperlukan pembaruan peraturan perundang-undangan dan ketegasan dalam penegakan hukum serta peningkatan fungsi pengawasan, karena keberadaan pasar modal yang didasarkan atas undang-undang yang baik diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih besar dalam pembangunan ekonomi di Indonesia, sehingga adanya kepastian hukum tidak lain adalah untuk melindungi kepentingan investor di pasar modal agar terhindar dari praktik curang dan kejahatan pasar modal pada umumnya.

Pasar modal di berbagai negara memang sangat rawan terhadap tindak pidana, tidak terkecuali di Indonesia. Tindak pidana di bidang pasar modal memiliki karakteristik yang khas, yaitu barang yang menjadi obyek adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana tidak mengandalkan kemampuan fisik, tetapi kemampuan untuk memahami dan membaca situasi pasar untuk kepentingan pribadi. Pembuktian tindak pidana pasar modal juga sangat sulit, namun akibat yang ditimbulkan dapat fatal dan luas.⁷

Undang-undang Pasar modal membagi tindak pidana pasar modal menjadi dua, yaitu pelanggaran dan kejahatan. Pelanggaran di bidang pasar modal merupakan pelanggaran yang sifatnya teknis administratif, sedangkan untuk kejahatan di pasar modal antara lain adalah *insider trading* (perdagangan orang dalam), penipuan dan manipulasi pasar.

⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 260.

Insider trading atau perdagangan orang dalam terjadi apabila orang dalam perusahaan melakukan perdagangan dengan menggunakan informasi yang belum dibuka kepada publik mengenai kondisi perusahaan yang bersangkutan dimana informasi tersebut mengandung fakta materiil yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara teknis, pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu :

1. Pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *fiduciary position*. Pihak yang termasuk dalam jenis ini adalah komisaris, direktur atau pegawai, pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik, orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan pihak tersebut memperoleh informasi orang dalam atau pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana disebutkan sebelumnya. Dalam UUPM, pihak ini disebut sebagai “orang dalam”.
2. Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *Tippes*.⁸

Larangan perdagangan orang dalam ini diatur dalam Pasal 95 sampai Pasal 99 Undang-Undang Pasar modal.

Tindak pidana pasar modal berikutnya adalah penipuan, yakni membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta materiil atau tidak

⁸ *Ibid.*, hlm. 268.

mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan tersebut dibuat dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau pihak lain dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek. Dalam melakukan kegiatan perdagangan efek yang meliputi penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum atau di bursa efek atau diluar bursa atas efek emiten atau perusahaan publik, dilarang baik secara langsung maupun tidak langsung melakukan perbuatan atau tindakan seperti yang disebutkan dalam Pasal 90 sampai dengan Pasal 93 UUPM.⁹

Dengan berbagai cara pihak-pihak tertentu yang ingin mendapatkan keuntungan melakukan penipuan dan manipulasi pasar di pasar modal. Selain tindak pidana insider trading, perbuatan lain yang dapat dikenakan ancaman pidana oleh UUPM adalah tindak pidana penipuan dan manipulasi pasar. Manipulasi pasar menurut Pasal 91 UUPM adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek. Beberapa pola manipulasi pasar adalah :

1. Menyebarkan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk mempengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud di bursa efek (*false information*).

⁹ Jusuf Anwar, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri Pasar Modal I*, Edisi Pertama, Ctk. Pertama, Alumni, Bandung, 2005, hlm. 106.

2. Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap (*misinformation*).
3. Kegiatan transaksi yang bertujuan untuk memberikan kesan bahwa efek perusahaan tertentu aktif diperdagangkan (*wash trading*). Pola ini dipergunakan sebagai sarana untuk memodifikasi (biasanya menaikkan) harga efek pada level tertentu yang dikehendaki pelaku.¹⁰

Tindakan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar adalah sebagai berikut:

1. Menciptakan gambaran pasar modal yang semu dengan jalan:
 - a. Melakukan transaksi efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan;
 - b. Melakukan penawaran jual atau penawaran beli efek pada harga tertentu, sedangkan pihak lain yang merupakan sekongkolnya juga melakukan penawaran beli atau penawaran jual pada harga yang kurang lebih sama (Pasal 91 UUPM).
2. Melakukan dua atau lebih transaksi efek di bursa efek sehingga menyebabkan harga efek tetap naik atau turun, dengan tujuan agar pihak lain terpengaruh untuk membeli, menjual atau menahan efek tersebut. Akhirnya harga efek tersebut tidak berdasarkan pada permintaan jual atau beli yang sesungguhnya (pasal 92 UUPM).

¹⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 263-264.

3. Membuat pernyataan atau memberi keterangan yang secara material tidak benar yang dapat mempengaruhi harga atau dengan tujuan untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.¹¹

Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, antara lain kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, serta kelemahan peraturan. Bapepam berkewajiban untuk selalu melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan dan penegakan hukum yang semakin penting. Dikatakan penting karena, lembaga pasar modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediary*) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana dan para pemilik dana. Dengan demikian perangkat perundang-undangan yang mengatur mengenai pasar modal diharapkan dapat memberi kontribusi positif bagi penegakan hukum di dalam memberi jaminan dan kepastian hukum kepada pelaku pasar modal.¹²

Salah satu kelebihan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dibandingkan dengan undang-undang dan peraturan lain sebelumnya adalah pengenaan sanksi yang lebih beragam dengan ancaman hukuman yang lebih berat, ini dilakukan untuk menegakkan hukum di pasar modal Indonesia agar para pelaku pidana lebih jera.¹³ Jaminan, kepastian, serta perlindungan hukum bagi investor pasar modal juga dapat

¹¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, Ctk. Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm. 150-151.

¹² M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 258-259

¹³ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 128.

diwujudkan dengan pemberian sanksi tersebut kepada pihak-pihak yang melanggar peraturan pasar modal. Bentuk-bentuk sanksi yang telah ditentukan oleh Undang-Undang Pasar Modal terbagi menjadi 3 (tiga) macam, yaitu:

1. Sanksi administratif, yaitu sanksi yang dikenakan oleh Bapepam kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundangan dibidang pasar modal.¹⁴ Sanksi administratif ini dapat berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran.
2. Sanksi Perdata. Pertanggungjawaban secara hukum perdata juga dapat dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berkecimpung di dalam pasar modal. Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian orang lain, apakah atas tindakan dalam hubungan dengan pasar modal atau bukan, dapat menyebabkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya.¹⁵
3. Sanksi Pidana. Pasal 103 sampai pasal 110 UUPM mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam hukuman pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun.¹⁶

Sanksi yang telah diatur dalam UUPM dalam rangka menegakkan hukum pasar modal tersebut diupayakan dengan berbagai cara oleh

¹⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 274.

¹⁵ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 134.

¹⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 276.

pemerintah Indonesia melalui Bapepam dengan tujuan untuk mengatasi dan mencegah kejahatan di bidang pasar modal, antara lain dengan menertibkan dan membina pelaku pasar modal sebagai tindakan preventif, dan menuntaskan kejahatan di bidang pasar modal sebagai tindakan represif. Tugas yang diemban Bapepam sangat berat, oleh karena itu Bapepam diberi kewenangan untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, penyidikan, sampai meneruskan penuntutan kepada kejaksaan atas dugaan terjadinya kejahatan. Untuk kasus pelanggaran, Bapepam memiliki kewenangan melakukan pemeriksaan, penyidikan, sampai pemberian sanksi administratif.

Pelaksanaan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) yang berada dibawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Hal tersebut diatur dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) Undang-undang Pasar Modal. Secara umum, Undang-Undang Pasar Modal mengatur kewenangan dan tugas Bapepam sebagai:

- a. Lembaga Pembina
- b. Lembaga Pengatur
- c. Lembaga Pengawas

Ketiga kewenangan dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Sementara itu, pelaksanaan kewenangan Bapepam sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara:

- a. Preventif, yakni dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan, dan
- b. Represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.¹⁷

Pemberian kewenangan yang luas kepada Bapepam untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal tentu saja dimaksudkan agar segala permasalahan yang ada di pasar modal dapat ditangani dengan baik oleh Bapepam.

Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan para pihak yang terlibat di pasar modal terutama investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Penegakan hukum tidak boleh lepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum akan menjadi *counterproductive*, yang pada gilirannya akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar modal Indonesia. Dalam bidang penegakan hukum di Indonesia banyak kritik yang dilontarkan berkenaan dengan peran Bapepam dalam mengemban fungsi pengawasan dan penegakan hukum di pasar modal. Kritik tersebut didasarkan pada argumentasi sebagai berikut:

¹⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm.12-13.

1. Belum ada kasus kejahatan pasar modal yang diproses hingga di pengadilan.
2. Bapepam baru mampu mengenakan sanksi yang sifatnya administratif, khususnya denda.
3. Penyelesaian kasus berlarut-larut atau memakan waktu yang lama.
4. Tidak terdapat penyelesaian yang tuntas atas beberapa kasus, seperti Semen Gresik dan Bank Bali.
5. Bapepam kurang responsif dan tidak proaktif, terkesan bertindak setelah adanya laporan, pengaduan atau pemberitaan di media massa.¹⁸

Dari beberapa kritik di atas dapat disimpulkan bahwa Bapepam sebagai badan penegak hukum dalam pasar modal belum berfungsi secara optimal. Dalam kaitannya dengan penulisan skripsi ini, penelitian yang akan dilakukan hanya terfokus pada penanganan tindak pidana manipulasi pasar. Hal ini dikarenakan tindak pidana pasar modal yang terjadi dalam perdagangan di bursa efek yang paling sering ditemui adalah tindakan manipulasi pasar. Manipulasi pasar ini juga salah satu tindak pidana yang sulit ditangani dan dibuktikan, sehingga menurut penulis perlu diteliti lebih jauh. Berdasarkan hal tersebut, penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul "*Penanganan Manipulasi Pasar dalam Transaksi Pasar Modal oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-Lk) Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995*".

¹⁸ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hlm. 210-211.

B. Rumusan Masalah

Masalah yang akan diteliti dan dicari jawabannya adalah :

Bagaimana penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh BAPEPAM-LK menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995?

C. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh BAPEPAM-LK menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.

D. Telaah Pustaka

Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar konvensional pada umumnya merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas penjual dan pembeli untuk suatu komoditas atau jasa, sedangkan modal dapat berupa barang modal atau uang.¹⁹

¹⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 10.

Secara umum, pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu Negara karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;;
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme dalam menata system moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “*open market operation*” sewaktu-waktu oleh Bank Sentral;
6. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.²⁰

Pasar modal sebagai salah satu sarana investasi yang beresiko tinggi tidak lepas dari pelanggaran dan tindak pidana di bidang pasar modal. Tindak pidana dan aktivitas di pasar modal semakin kompleks yang antara lain berdampak semakin canggihnya teknik yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu dalam melakukan tindak pidana pasar modal.²¹ Dengan berbagai cara pihak-pihak tertentu yang ingin mendapatkan keuntungan melakukan penipuan dan manipulasi pasar di pasar modal. Selain tindak pidana *insider trading*, perbuatan lain yang dapat dikenakan

²⁰ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 11-12.

²¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 259.

ancaman pidana oleh UUPM adalah tindak pidana penipuan dan manipulasi pasar. Manipulasi pasar menurut Pasal 91 UUPM adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek. Beberapa pola manipulasi pasar adalah :

1. Menyebarluaskan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk mempengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud di bursa efek (*false information*).
2. Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap (*misinformation*).
3. Kegiatan transaksi yang bertujuan untuk memberikan kesan bahwa efek perusahaan tertentu aktif diperdagangkan (*wash trading*). Pola ini dipergunakan sebagai sarana untuk memodifikasi (biasanya menaikkan) harga efek pada level tertentu yang dikehendaki pelaku.²²

Tindakan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar adalah sebagai berikut:

1. Menciptakan gambaran pasar modal yang semu dengan jalan:
 - a. Melakukan transaksi efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan;
 - b. Melakukan penawaran jual atau penawaran beli efek pada harga tertentu, sedangkan pihak lain yang merupakan sekongkolnya juga

²² *Ibid.*, hlm. 263-264.

melakukan penawaran beli atau penawaran jual pada harga yang kurang lebih sama (Pasal 91 UUPM).

2. Melakukan dua atau lebih transaksi efek di bursa efek sehingga menyebabkan harga efek tetap naik atau turun, dengan tujuan agar pihak lain terpengaruh untuk membeli, menjual atau menahan efek tersebut. Akhirnya harga efek tersebut tidak berdasarkan pada permintaan jual atau beli yang sesungguhnya (pasal 92 UUPM).
3. Membuat pernyataan atau memberi keterangan yang secara material tidak benar yang dapat mempengaruhi harga atau dengan tujuan untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.²³

Dalam praktik perdagangan internasional dikenal beberapa kegiatan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu:²⁴

1. *Marking the close*, yaitu merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati saat penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.
2. *Painting the tape*, yaitu kegiatan perdagangan antara rekening efek satu dengan yang lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu.
3. Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi, atau akuisisi.

²³ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 150-151.

²⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 265-268.

4. *Cornering the market*. Yaitu membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar.
5. *Pools*, merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor dimana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar..
6. *Wash sales*, yaitu order beli dan order jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama dimana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek.

Dalam perkembangan setiap pasar modal, banyak trik bisnis dilakukan, yang paling banyak diantaranya potensial untuk menjadikan penipuan dan manipulasi pasar. Diantaranya adalah:²⁵

1. *Pigging, Fixing, dan Stabilizing*
2. *Investment Syndicate*
3. *Workout Market*
4. *Special allotments*
5. Menciptakan *Trading Firms*
6. *Free Riding*
7. *Chanelling*
8. *Margin*
9. *Put atau call option*
10. *Shortsale*
11. *Sale against the box*

²⁵ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm.157-163.

12. *Exchange-based transaction*

13. *Wash sale*

14. *Aboriet sale*

15. *Pre-arranged trade*

16. *Churning*

17. *Front trading*

18. *Cross trading*

19. *Pump-pump manipulation*

20. *Cornering*

Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, antara lain kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, serta kelemahan peraturan. Bapepam berkewajiban untuk selalu melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan dan penegakan hukum yang semakin penting. Dikatakan penting karena, lembaga pasar modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediary*) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana dan para pemilik dana. Dengan demikian perangkat perundang-undangan yang mengatur mengenai pasar modal diharapkan dapat memberi kontribusi positif bagi penegakan hukum di dalam memberi jaminan dan kepastian hukum kepada pelaku pasar modal.²⁶

²⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 258-259

Pelaksanaan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) yang berada dibawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Hal tersebut diatur dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) Undang-undang Pasar Modal. Secara umum, Undang undang Pasar Modal mengatur kewenangan dan tugas Bapepam sebagai:

- a. Lembaga Pembina
- b. Lembaga Pengatur
- c. Lembaga Pengawas

Ketiga kewenangan dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Sementara itu, pelaksanaan kewenangan Bapepam sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara:

- a. Preventif, yakni dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan, dan
- b. Represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.²⁷

Sebagai salah satu bentuk konkritisasi dari peran Bapepam sebagai lembaga pengawas adalah kewenangan Bapepam untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pihak yang diduga melakukan atau

²⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm.12-13.

terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Kewenangan Bapepam tersebut diatur dalam Pasal 100 UUPM dan atau seperti yang dijelaskan di dalam Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, antara lain:²⁸

1. Penyidik mempunyai wewenang untuk menerima laporan, pemberitahuan, dan pengaduan adanya tindak pidana di bidang pasar modal, meneliti, memanggil, memeriksa, meminta keterangan dan barang bukti, memeriksa pembukuan, catatan dan dokumen, memeriksa tempat yang diduga terdapatnya barang bukti serta melakukan penyitaan, memblokir rekening pihak yang diduga terlibat.
2. Melakukan penggeledahan sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, untuk kepentingan penyidikan.
3. Melakukan pemanggilan terhadap pihak yang diduga mengetahui atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya atau pihak lain yang dianggap perlu.
4. Memeriksa catatan, pembukuan, atau dokumen-dokumen pendukung lainnya.
5. Meminjam atau membuat salinan atas dokumen-dokumen sebagaimana disebutkan di atas.

²⁸ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 276-278.

6. Melakukan penyitaan terhadap benda bergerak atau tidak bergerak, berwujud atau tidak berwujud untuk kepentingan pembuktian dalam penuntutan dengan izin Ketua Pengadilan Negeri setempat.
7. Penyelesaian perkara. Setelah diadakan pemeriksaan ternyata diperoleh keyakinan bahwa terdapat pelanggaran atas UUPM beserta peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh pelaku maka Bapepam dapat mengenakan sanksi administratif atau pidana.
8. Penuntutan. Kewenangan Bapepam dalam hal penuntutan terhadap kasus tindak pidana di bidang pasar modal berada di tangan kejaksaan. Bapepam menyerahkan berkas pemeriksaan kepada kejaksaan yang kemudian akan ditindaklanjuti dengan penuntutan.

Salah satu cara Bapepam menegakkan hukum pasar modal adalah dengan memberikan sanksi kepada pihak yang terbukti melakukan pelanggaran atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya. Bentuk-bentuk sanksi yang telah ditentukan oleh Undang-Undang Pasar Modal terbagi menjadi 3 (tiga) macam, yaitu:

1. Sanksi administratif, yaitu sanksi yang dikenakan oleh Bapepam kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundangan dibidang pasar modal.²⁹ Sanksi administratif ini dapat berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalah pendaftaran.

²⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 274.

2. Sanksi Perdata. Pertanggungjawaban secara hukum perdata juga dapat dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berkecimpung di dalam pasar modal. Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian orang lain, apakah atas tindakan dalam hubungan dengan pasar modal atau bukan, dapat menyebabkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya.³⁰
3. Sanksi Pidana. Pasal 103 sampai pasal 110 UUPM mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam hukuman pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun.³¹

E. Metode Penelitian³²

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang mengkonsepsikan hukum sebagai norma yang meliputi nilai-nilai, hukum positif dan putusan pengadilan.

1. Fokus Penelitian adalah hal-hal yang akan diteliti sebagaimana tertuang dalam rumusan masalah. Adapun fokus penelitian adalah:

Penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh BAPEPAM-LK menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.

³⁰ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 134.

³¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 276.

³² Tim Penyusun, *Buku Panduan Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2011, hlm.18-19.

2. Bahan Hukum

Bahan-bahan hukum dapat berupa:

a. Bahan hukum primer, yakni bahan yang mempunyai kekuatan yang mengikat secara yuridis, seperti peraturan perundang-undangan, peraturan Bapepam-LK, yaitu:

- 1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- 2) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal;
- 3) Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal;
- 4) Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal jo. Keputusan Presiden Nomor 37 Tahun 1978 jo. Keputusan Presiden Nomor 58 Tahun 1984;
- 5) Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-123/Bl/2009 Tentang Pelaporan Transaksi Efek.

b. Bahan hukum sekunder, yakni bahan yang tidak mempunyai kekuatan mengikat secara yuridis, seperti rancangan peraturan perundang-undangan, literatur, jurnal, serta hasil penelitian terdahulu.

c. Bahan hukum tersier, seperti kamus dan ensiklopedi.

3. Cara Pengumpulan Bahan Hukum

Cara mengumpulkan bahan-bahan hukum dilakukan dengan:

- a. Studi pustaka, yakni mengkaji jurnal, hasil penelitian hukum, dan literatur yang berhubungan dengan permasalahan penelitian.
- b. Studi dokumen, yakni mengkaji berbagai dokumen resmi institusional yang berupa peraturan perundang-undangan, putusan Bapepam dan lain-lain yang berhubungan dengan permasalahan penelitian.

4. Pendekatan yang digunakan

Pendekatan penelitian ialah sudut pandang yang digunakan peneliti dalam memahami masalah penelitian. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan. Pendekatan perundang-undangan ialah menelaah semua Undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani atau diteliti.

5. Pengolahan dan Analisis Bahan-Bahan Hukum

Pengolahan bahan-bahan hukum merupakan kegiatan mengorganisasikan bahan-bahan tersebut sedemikian rupa sehingga dapat dibaca dan diinterpretasikan. Kegiatan tersebut meliputi mengurai dan menggolong-golongkan bahan sesuai dengan kualifikasi yang dibutuhkan dan pemberian kode-kode tertentu sesuai dengan yang diinginkan. Analisis bahan-bahan hukum merupakan kegiatan menguraikan/menarasikan, membahas, menafsirkan temuan-temuan penelitian dengan perspektif atau sudut pandang tertentu.

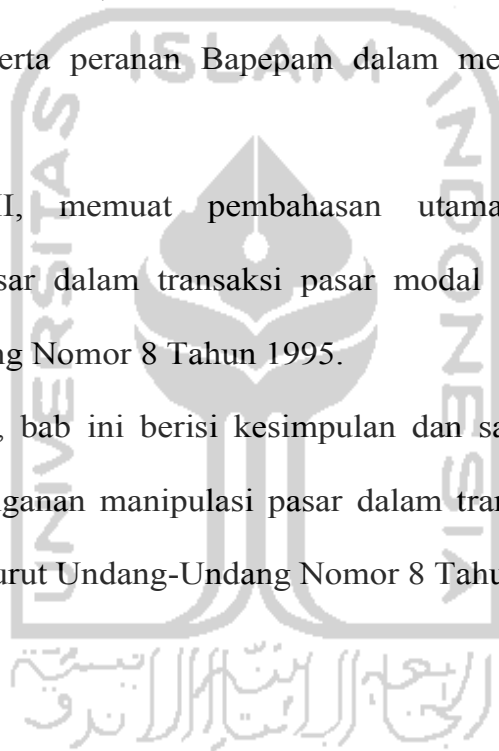
F. Kerangka Skripsi

Bab I, menyajikan latar belakang penulisan skripsi pokok permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, telaah pustaka, metode penelitian dan kerangka skripsi.

Bab II, memuat tinjauan umum tentang pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi efek, mekanisme transaksi di bursa efek dan fungsi, kewenangan serta peranan Bapepam dalam menegakkan hukum pasar modal.

Bab III, memuat pembahasan utama tentang penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh Bapepam menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.

Bab IV, bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penulis terkait masalah penanganan manipulasi pasar dalam transaksi pasar modal oleh Bapepam menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.



BAB II

TINJAUAN UMUM TRANSAKSI BURSA EFEK, FUNGSI, KEWENANGAN DAN PERANAN BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK)

A. Pihak-Pihak yang Terkait dalam Transaksi di Bursa

1. Pelaku Pasar Modal

a. Emiten

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum (*go public*), yaitu sebuah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran umum mencakup periode pasar perdana yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal (investor) oleh Penjamin Emisi melalui para Agen Penjual yang ditunjuk, periode penjatahan saham yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal dengan jumlah efek yang tersedia, dan periode pencatatan efek di bursa (*listing*) yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di bursa. Efek yang telah dijual kepada investor tersebut akan diperjualbelikan kembali antar investor melalui bursa efek (pasar sekunder) sehingga dengan kata lain emiten adalah pihak

yang menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat melalui pasar modal.¹

Dalam melakukan kegiatan emisi efek pada pasar perdana, emiten ada yang mengeluarkan efek bersifat ekuitas, yaitu efek berbentuk saham atau efek yang dapat ditukar dengan saham, atau efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham. Emiten ada pula yang mengeluarkan efek bersifat utang (obligasi), yakni efek yang jatuh temponya satu tahun atau lebih yang diterbitkan emiten melalui penawaran umum, termasuk efek bersifat utang yang dapat ditukar dengan saham atau efek yang bersifat utang yang mengandung hak untuk memperoleh saham.²

b. Investor atau Pemodal

Investor atau pemodal adalah masyarakat baik perorangan atau lembaga yang membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten. Ada dua kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor, yaitu melalui pasar perdana (*primary market*) yakni antara saat izin *go public* diberikan sampai dengan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa ini saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emiten dan penjamin emisinya. Kesempatan yang kedua melalui pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di bursa. Setelah pasar perdana

¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2001, hlm. 39.

² Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, reksadana dan Produk Pasar Modal Syari'ah*, Ctk. Pertama, Visi Media, Jakarta, 2010, hlm. 155-156.

ditutup, perusahaan didaftarkan di bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai. Pihak yang melakukan perdagangan dalam pasar sekunder adalah para pemegang saham dan calon pemegang saham, sehingga uang yang berputar di pasar sekunder tidak mengalir ke dalam perusahaan yang menerbitkan efek, tetapi berpindah dari pemegang saham yang satu ke pemegang saham yang lain.³

Dilihat dari tujuan orang atau lembaga yang menjadi investor di pasar modal maka para investor tersebut dapat dikelompokkan menjadi empat, yakni:

- 1) Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden, yaitu orang atau lembaga yang mengharapkan penghasilan tetap. Pemodal dari kelompok ini biasanya memilih perusahaan yang sudah sangat stabil, karena akan menjamin kepastian adanya keuntungan yang stabil pula. Kelompok ini tidak aktif dalam perdagangan efek di bursa.
- 2) Pemodal yang bertujuan berdagang, yaitu mengharapkan keuntungan dari selisih positif harga beli dan harga jual (*capital gain*). Mereka membeli saham pada saat harga saham menurun dan akan menjualnya kembali saat harganya meningkat. Pendapatan investor kelompok ini bersumber dari keuntungan jual beli saham sehingga mereka aktif dalam perdagangan efek di bursa.
- 3) Kelompok yang berkepentingan dalam kepemilikan perusahaan. Bagi kelompok ini yang penting adalah ikut sertanya sebagai pemilik

³ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm.25-26

perusahaan. Mereka biasanya memilih saham-saham perusahaan yang sudah punya nama baik. Kelompok ini berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat melakukan investasi dalam suatu perusahaan.

- 4) Kelompok spekulator adalah mereka yang menyukai saham-saham perusahaan yang baru berkembang yang diyakini akan berkembang baik di masa yang akan datang.⁴

c. Perusahaan efek

Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi. Hal tersebut berarti sebuah perusahaan efek dapat menjalankan salah satu, dua atau tiga kegiatan usaha tersebut. Namun yang perlu dicatat bahwa perusahaan efek yang berbentuk perseroan terbatas dapat menjalankan usaha tersebut setelah mendapat izin dari Bapepam.⁵

Perusahaan efek memiliki fungsi sebagai perantara mengalirnya arus dana dan informasi antar pemodal atau antara pemodal dengan emiten. Selain itu, perusahaan efek juga berfungsi sebagai ujung tombak bursa (pasar modal) dalam meningkatkan pergerakan dan volume investasi.⁶

Efek nasabah yang dikelola oleh perusahaan efek merupakan titipan nasabah, sehingga efek nasabah tersebut harus disimpan dalam rekening

⁴ Iman Sjahputra Tunggal, *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia (Konsep dan Kasus)*, Harvarindo, Jakarta, 2008, hlm. 12-13.

⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hlm. 19

⁶ *Ibid.*, hlm. 24

yang terpisah dari rekening perusahaan efek. Kewajiban perusahaan efek yang lain adalah penyelenggaraan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabahnya agar tidak terjadi percampuran efek diantara para nasabahnya. Perusahaan efek juga harus menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabah agar terhindar dari kemungkinan hilang, rusak, ataupun risiko kecurian.⁷

d. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

Penjamin emisi adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Penjamin emisi efek mempunyai tugas sebagai berikut:

- 1) Menyelenggarakan dan bertanggung jawab terhadap aktivitas penawaran umum sesuai jadwal yang tercantum dalam prospektus, meliputi pemasaran efek, penjatahan efek, dan pengembalian uang pembayaran pemesanan efek yang tidak memperoleh penjatahan.
- 2) Bertanggung jawab terhadap pembayaran hasil penawaran umum kepada emiten sesuai kontrak yang disepakati.
- 3) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK.⁸

Penjamin emisi efek akan mengajukan salah satu di antara beberapa jenis perjanjian emisi dalam persetujuan penjamin emisi dengan emiten. Jenis perjanjian emisi tersebut antara lain:

⁷ Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *op.cit.*, hlm. 68

⁸ *Ibid.*, hlm. 77.

- 1) *Full commitment underwriting* (Kesanggupan Penuh). Dalam hal ini penjamin emisi menawarkan efek kepada publik dan membeli sisa efek yang tidak terjual.⁹
- 2) *Standby Commitment* (Kesanggupan Siaga). Dalam hal ini penjamin emisi efek berkomitmen apabila ada efek yang tidak terjual sampai dengan batas waktu penjualan yang ditentukan, penjamin emisi akan membeli efek tersebut dengan harga yang lebih rendah dari harga saat penawaran umum.¹⁰
- 3) *Best Effort Commitment* (Kesanggupan Terbaik). Dalam hal ini, penjamin emisi pada dasarnya hanya berperan sebagai agen dari emiten. Penjamin emisi efek tidak bertanggung jawab atas sisa efek yang tidak terjual, tetapi akan berusaha sebaik-baiknya. Oleh karena itu apabila ada efek yang tidak laku terjual maka efek tersebut dikembalikan kepada emiten.¹¹
- 4) *All or none Commitment* (Kesanggupan Semua atau Tidak Sama Sekali). Dalam hal ini penjamin emisi efek akan berusaha menjual semua efek agar semuanya laku. Namun jika efek tersebut tidak laku semuanya, transaksi dengan investor akan dibatalkan sehingga semua efek akan dikembalikan kepada emiten. Dengan kata lain, penawaran

⁹ Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I*, Ctk. Pertama, FH UII Press, Yogyakarta, 2010, hlm. 144

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ *Ibid.* hlm. 144-145

akan dibatalkan bila penjamin emisi tidak berhasil untuk menjual seluruh efek yang ditawarkan.¹²

e. Perantara Pedagang Efek (Pialang/*Broker*)

Pialang adalah pihak yang membeli atau menjual efek atas amanat investor. Pemodal yang ingin membeli atau menjual efek harus menyampaikan amanat jual atau beli kepada pialang yang dipercayai, dan untuk jasanya pialang mendapat *fee*.¹³ Di samping melaksanakan amanat untuk menjual atau membeli efek, pialang juga memberi saran tentang kecenderungan harga-harga efek tertentu tetapi keputusan tetap ada di tangan investor. Oleh karena itu, risiko kenaikan maupun penurunan tetap dipikul oleh pemberi amanat (investor).¹⁴

Tugas dan tanggung jawab perantara pedagang efek adalah sebagai berikut:

- 1) Melaksanakan amanat jual beli dari nasabah/ investor;
- 2) Menyelenggarakan administrasi transaksi efek;
- 3) Menyediakan data dan informasi bagi kepentingan nasabah/ investor;
- 4) Memberikan rekomendasi kepada nasabah/ investor untuk membeli atau menjual efek berdasarkan keadaan keuangan dan maksud tujuan investasi dari nasabah;
- 5) Mengenal nasabah;

¹² M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk. Keenam, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta, 2010, hlm. 146.

¹³ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm 28.

¹⁴ Jusuf Anwar, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri Pasar Modal I*, Ctk. Pertama, Edisi Pertama, Alumni, Bandung, 2005, hlm. 164

6) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK.¹⁵

f. Manajer Investasi (*Investment Manager*)

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Investor dapat memakai jasa manajer investasi untuk membantu mengelola portofolio efek. Manajer investasi dapat memberikan nasihat kepada investor efek apa saja yang layak dibeli serta menyarankan kapan sebuah efek layak untuk dijual atau dibeli. Atas jasanya sebagai manajer investasi, perusahaan efek mendapat uang jasa sesuai kontrak perjanjian.¹⁶

2. Lembaga Penunjang Pasar Modal

a. Biro Administrasi Efek

Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Biro Administrasi Efek (BAE) dapat diselenggarakan oleh perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam. BAE menyediakan jasa untuk emiten dalam bentuk pencatatan dan pemindahbukuan kepemilikan efek.¹⁷ Jadi dapat disimpulkan bahwa BAE berperan membantu emiten untuk mengadministrasikan seluruh kegiatan yang berkaitan dengan efek-efek yang ditawarkan oleh emiten

¹⁵ Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *op.cit.*, hlm. 57.

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 82

¹⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 171

kepada masyarakat dengan biaya yang lebih ekonomis dari pada administrasi tersebut dilakukan oleh emiten sendiri.¹⁸

b. Kustodian

Kustodian atau bank Kustodian adalah lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya berkaitan dengan efek serta memberikan jasa lainnya seperti menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (Kustodian Sentral Efek Indonesia), perusahaan efek atau bank umum yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam.¹⁹

Setiap Kustodian wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan pembukuan, data, keterangan tertulis yang berhubungan dengan:

- 1) Nasabah yang efeknya disimpan pada bank kustodian;
- 2) Posisi efek yang disimpan di bank kustodian;
- 3) Buku daftar nasabah dan administrasi penyimpanan serta hak nasabah yang melekat pada efek yang dititipkan; serta
- 4) Tempat penitipan yang aman dan terpisah.²⁰

c. Wali Amanat

Jasa wali amanat hanya diperlukan dalam emisi obligasi. Lembaga ini akan bertindak sebagai wali dari pemberi amanat (investor). Obligasi

¹⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hlm. 25

¹⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 172

²⁰ *Ibid.*

yang diterbitkan perusahaan melalui pasar modal adalah obligasi dengan jaminan, artinya pinjaman obligasi itu dijamin dengan harta kekayaan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, dalam emisi obligasi juga harus ada hak investor untuk mengawasi perusahaan dan untuk keperluan itulah emiten harus menunjuk wali amanat.²¹

d. Penasihat Investasi

Penasihat investasi adalah perusahaan yang memberikan nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa. Untuk perorangan disebut wakil manajer investasi.²² Pemberian nasihat dapat dilakukan secara lisan atau tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa. Oleh sebab itu, untuk bertindak sebagai penasihat investasi harus memenuhi persyaratan tertentu seperti keahlian dalam analisis efek.²³

e. Pemeringkat Efek

Pemeringkat efek adalah perusahaan swasta yang melakukan peringkat/ranking efek yang bersifat utang. Tugas lembaga pemeringkat adalah menentukan peringkat suatu efek dengan menggunakan simbol tertentu yang dapat memberikan gambaran mengenai kualitas investasi dari suatu efek yang berkaitan dengan *default risk* (risiko gagal bayar/serah). Lembaga ini kualitas kerjanya sangat dipengaruhi oleh independensi yang menjamin kredibilitasnya. Peringkat efek yang

²¹ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 30

²² Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *op.cit.*, hlm. 26

²³ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 174

dikeluarkan menjadi informasi penting karena akan menjadi salah satu alasan investor untuk melakukan pembelian efek bersifat utang.²⁴

3. Profesi Penunjang Pasar Modal

a. Akuntan Publik

Akuntan berperan mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan. Pendapat akuntan harus bersifat objektif dan independen. Akuntan dalam hal ini bertanggung jawab penuh atas pendapat yang diberikan terhadap laporan yang diauditnya.²⁵

b. Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum (*legal opinion*) secara independen mengenai emisi dan emiten atau pihak lain yang terkait dengan kegiatan pasar modal. Konsultan hukum harus melakukan pemeriksaan dari segi hukum (*legal audit*) yang diperlukan penjamin emisi terkait. Pendapat konsultan hukum mencakup pemeriksaan atas anggaran dasar emiten beserta perubahannya, izin usaha emiten, bukti kepemilikan/penguasaan harta kekayaan emiten, perikatan oleh emiten dengan pihak lain dan perkara perdata maupun pidana yang menyangkut emiten dan pribadi pengurus perseroan. Jasa konsultan hukum diperlukan

²⁴ *Ibid.*, hlm. 176

²⁵ *Ibid.*, hlm. 90

sejak tahap persiapan *go public* sampai pada proses *go public* dan setelah emiten menjadi perusahaan publik.²⁶

c. Perusahaan Penilai

Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan (aktiva) seperti nilai kekayaan tetap (*fixed assets*) perusahaan seperti tanah, bangunan, mesin-mesin dan lain-lain. Berapa nilai pertambahannya atau penyusutannya dalam jangka waktu tertentu harus dilakukan secermat mungkin sesuai dengan standar penilaian yang berlaku dan prosedur atau tata cara yang diakui oleh profesi penilai. Hasil penilaian ini diperlukan sebagai bahan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.²⁷

d. Notaris

Notaris di bidang pasar modal diperlukan dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal seperti emiten, perusahaan publik, perusahaan efek, reksadana, serta pembuatan kontrak-kontrak penting seperti kontrak reksadana, kontrak penjaminan emisi dan perwaliamanatan. Untuk menjamin keaslian dokumen dan kepercayaan para pihak, pengesahan dari Notaris menjadi sesuatu yang sangat penting.²⁸

B. Transaksi di Pasar Sekunder/ Bursa

Pasar Sekunder (*secondary market*) merupakan pasar bagi efek yang telah dicatatkan di bursa atau pasar di mana pemodal dapat

²⁶ *Ibid.*, hlm. 91-93

²⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 36

²⁸ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm.94-95

melakukan jual beli efek setelah efek tersebut dicatatkan di bursa. Pasar sekunder merupakan kelanjutan pasar perdana. Pemodal atau investor terlebih dahulu harus menjadi nasabah di perusahaan efek tertentu sebelum melakukan transaksi. Pemodal melakukan pembukaan rekening dengan mengisi dokumen pembukaan rekening yang memuat identitas lengkap nasabah termasuk tujuan investasi dan keadaan keuangan serta keterangan tentang investasi yang akan dilakukan. Nasabah dapat melakukan order jual atau beli setelah investor disetujui menjadi nasabah di perusahaan efek yang bersangkutan. Umumnya setiap perusahaan efek mewajibkan kepada nasabahnya untuk menandatangani sejumlah uang tertentu sebagai jaminan bahwa nasabah tersebut layak melakukan jual beli saham. Pada dasarnya tidak ada batasan minimal jumlah dana untuk membeli saham. Jumlah saham yang diperjual-belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan lot (500 saham, khusus saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 saham), sehingga batasan minimal pembelian saham adalah satu lot.²⁹

Transaksi efek diawali dengan order (pesanan) untuk harga tertentu. Pesanan tersebut dapat disampaikan baik secara tertulis maupun lewat telepon dan disampaikan kepada perusahaan efek melalui *sales/dealer*. Pesanan tersebut harus menyebutkan jumlah yang akan dibeli atau dijual dan dengan menyebutkan harga yang diinginkan. Pesanan tersebut diteliti oleh perusahaan efek kemudian disampaikan kepada pialang di lantai

²⁹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hlm. 78

bursa (*floor trader*) untuk dilaksanakan. *Trader* (WPPE/Pialang) memasukkan (*entry*) instruksi tersebut ke dalam sistem komputer perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disebut dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem tersebut secara otomatis menggunakan mekanisme tawar menawar secara terus-menerus (*continuous auction*) sehingga untuk pembelian akan didapatkan harga pasar terendah dan sebaliknya untuk aktivitas jual didapatkan harga pasar tertinggi.³⁰

Penyelesaian atas transaksi tersebut dilakukan oleh dua lembaga lain selain bursa, yaitu Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Pasar Modal Indonesia menggunakan skema T+4 dalam penyelesaian transaksi yang berarti penyelesaian dilakukan 4 hari setelah terjadinya transaksi. Transaksi di bursa secara umum bukan transaksi yang bersifat tunai, untuk itu bursa menentukan apabila transaksi dilakukan di hari ini (T+0), maka penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan masing-masing melalui PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada hari bursa keempat (T+4) atau 4 hari kemudian setelah terjadinya transaksi. Untuk penyelesaian transaksi obligasi dan bukti *Right* dilakukan sendiri antar anggota bursa yang melakukan transaksi.³¹

³⁰ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004, hlm. 42-43

³¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hlm. 81-82

Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan ke anggota bursa (perusahaan efek), lembaga kliring dan penjaminan (KPEI), dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian (KSEI) sebagai dasar penyelesaian transaksi. Berdasarkan daftar tersebut ditentukan hak dan kewajiban masing-masing anggota bursa, dalam proses pemenuhan kewajiban tersebut KPEI melakukan kliring dan penjaminan antar anggota bursa. Sedangkan KSEI berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian yaitu sebagai sentral penyimpanan efek yang ditransaksikan di bursa.³²

Transaksi efek yang telah terjadi membawa konsekuensi kepada nasabah jual/beli untuk menerima/menyerahkan efek/dana melalui perusahaan efek masing-masing sesuai dengan order yang telah *matched*. Sebelum diberlakukan *scripless trading*, pemilik saham atau kuasanya meminta kepada emiten atau Biro administrasi Efek atau melalui perusahaan efek untuk mendaftarkan sahamnya pada daftar pemegang saham dengan menyerahkan surat saham asli, konfirmasi penyelesaian transaksi efek, fotocopy slip penyelesaian yang dikeluarkan Lembaga Kliring dan Penjaminan yang telah dilegalisir oleh perusahaan efek anggota bursa.³³

Perdagangan tanpa warkat yang dimulai pada tanggal 11 Juli 2000 menjadikan proses penyelesaian lebih singkat, efisien, dan mengurangi

³² *Ibid.*, hlm. 82

³³ *Ibid.*

berbagai risiko yang melekat pada saham dengan warkat. Dengan *scripless trading*, emiten tidak perlu lagi mencetak sertifikat saham melainkan hanya mendistribusikan secara elektronik dan selanjutnya tersimpan di KSEI. Setelah terjadi transaksi efek di bursa, perpindahan kepemilikan saham atau penyelesaian transaksi dilakukan secara elektronik melalui metode *book entry settlement* atau pemindahbukuan. *Book entry settlement* adalah penyelesaian transaksi efek yang dilakukan dengan mendebit dan mengkredit efek pada rekening efek di KSEI. Sistem yang ada di KSEI, yakni *The Central Depository and Book Entry Settlement Sistem* atau lebih dikenal dengan C-BEST yang merupakan platform elektronik terpadu yang mendukung penyimpanan Efek tanpa warkat dan penyelesaian transaksi Efek secara pemindahbukuan di pasar modal Indonesia akan terintegrasi dengan sistem perdagangan JATS yang ada di bursa efek serta sistem E- Clears (*Electronic Clearing & Guarantee Sistem*) milik KPEI.³⁴

C. Fungsi, Kewenangan dan Peranan Bapepam

1. Fungsi Bapepam

Pelaksanaan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) yang berada dibawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Hal tersebut diatur dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) Undang-undang Pasar Modal.³⁵

³⁴ *Ibid.*, hlm. 168-176

³⁵ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm.12

Bapepam dan lembaga keuangan mempunyai tugas membina, mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal sehari-hari serta merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standarisasi teknis di bidang lembaga keuangan, dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam melaksanakan tugas tersebut Bapepam dan Lembaga Keuangan menyelenggarakan fungsi sebagai berikut:

- a. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal;
- b. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
- c. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal;
- d. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi emiten dan perusahaan publik;
- e. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek, kliring dan penjaminan dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian;
- f. Penetapan ketentuan akutansi di bidang pasar modal;
- g. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan;
- h. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
- i. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria, dan prosedur di bidang lembaga keuangan.

- j. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan;
- k. Pelaksanaan tata usaha badan.³⁶

Fungsi Bapepam apabila dapat dilaksanakan dengan benar sebenarnya sudah sesuai dengan prinsip hukum pasar modal secara global. Otoritas pasar modal secara global memiliki 3 (tiga) fungsi utama, yaitu:³⁷

- a. Fungsi *Rule Making*. Dalam hal ini Otoritas Pengawas dapat membuat aturan-aturan main untuk pasar modal. Fungsinya seperti disebut sebagai fungsi *quasi legislative power*. Jadi merupakan kewenangan legislatif.
- b. Fungsi *ajudicatory*, ini merupakan fungsi otoritas pengawas untuk melakukan fungsinya sebagai *quasi judicial power*. Jadi merupakan kewenangan *judicial* seperti yang dilakukan oleh suatu badan peradilan. Termasuk ke dalam fungsi ini misalnya mengadili dan memecat atau mencabut izin ataupun melarang pihak-pihak pelaku pasar modal untuk ikut berpartisipasi dalam kegiatan-kegiatan pasar modal.
- c. Fungsi *investigatory-enforcement*. Fungsi ini membuat otoritas pengawas mempunyai wewenang investigasi dan *enforcement*. Dan ini dilakukan dengan memberikan kepada Bapepam kewenangan

³⁶ *Ibid.*, hlm. 14-15

³⁷ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, Ctk. Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm. 117-118

penyelidikan dan penyidikan yang membuatnya semacam polisi khusus.

2. Kewenangan Bapepam

Undang-undang Pasar Modal memformulasikan kedudukan dan fungsi Bapepam secara multi formasi, yaitu pengaturan umum, pengaturan terperinci dan pengaturan sporadis.³⁸

a. Pengaturan umum

Secara umum, Undang undang Pasar Modal mengatur kewenangan dan tugas Bapepam sebagai:

- 1) Lembaga Pembina
- 2) Lembaga Pengatur
- 3) Lembaga Pengawas

Ketiga kewenangan dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.³⁹

Sementara itu, pelaksanaan kewenangan Bapepam sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara:

- 1) Preventif, yakni dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan, dan
- 2) Represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.⁴⁰

³⁸ *Ibid.*, hlm. 116

³⁹ *Ibid.*, hlm. 117

⁴⁰ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm.13.

b. Pengaturan terperinci

Pengaturan tentang kewenangan Bapepam secara terperinci dapat ditemukan dalam pasal 5 Undang-undang Pasar Modal, yaitu sebagai berikut:⁴¹

- 1) Memberikan izin usaha kepada para pelaku pasar modal, dalam hal ini:
 - a) Bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, reksa dana, perusahaan efek, penasihat investasi, dan biro administrasi efek.
 - b) Izin orang perseorangan bagi wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manajer investasi.
 - c) Persetujuan bagi Bank Kustodian.
- 2) Mewajibkan pendaftaran profesi penunjang pasar modal (Notaris, konsultan hukum, akuntan, penilai) dan wali amanat.
- 3) Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara komisaris dan/atau direksi serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, serta lembaga penyimpanan dan penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan/atau direktur yang baru.
- 4) Menentukan persyaratan dan prosedur pernyataan pendaftaran serta menyatakan, menunda atau membatalkan efektifnya persyaratan pendaftaran.

⁴¹ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 118-120

- 5) Melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadinya peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang Pasar Modal atau peraturan perundang-undangan pelaksanaan lainnya.
- 6) Mewajibkan setiap pihak yang bersangkutan untuk :
 - a) Menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di pasar modal; atau
 - b) Mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi tersebut.
- 7) Melakukan pemeriksaan terhadap:
 - a) Setiap emiten atau perusahaan publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepom.
 - b) Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan undang-undang ini.
- 8) Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepom sebagaimana dimaksud dalam angka 7 tersebut di atas.
- 9) Mengumumkan hasil pemeriksaan.
- 10) Guna kepentingan pemodal, membatalkan dan membekukan pencatatan suatu efek pada bursa efek atau menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu untuk jangka waktu tertentu.

- 11) Menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat.
- 12) Memeriksa keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, atau lembaga penyimpanan dan penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud.
- 13) Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan pasar modal.
- 14) Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar modal.
- 15) Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas perundang-undangan pasar modal.
- 16) Menetapkan instrumen lain sebagai efek selain dari surat pengakuan utang, surat berharga komersil, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.
- 17) Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal.

c. Pengaturan sporadis

Selain dari kewenangan Bapepam seperti yang telah disebutkan di atas, yakni kewenangan yang bersifat umum dan kewenangan

terperinci, masih ada lagi kewenangan Bapepam lain yang tersebar secara sporadis baik diberikan oleh Undang-undang Pasar Modal yang pada prinsipnya merupakan penegasan atau pengejawantahan lebih lanjut dari kewenangan Bapepam seperti tersebut di atas.⁴²

3. Peranan Bapepam dalam Menegakkan Hukum Pasar Modal

a. Pemeriksaan

Sebagai salah satu bentuk konkretisasi dari peran Bapepam sebagai lembaga pengawas adalah kewenangan Bapepam untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. PP No. 46 tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan pemeriksaan adalah kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas perundang-undangan di bidang pasar modal.⁴³ Salah satu peran Bapepam sebagai lembaga pengawas adalah kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, yakni pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal. Maka dalam rangka

⁴² *Ibid.*, hlm. 120

⁴³ *Ibid.*, hlm. 121

pelaksanaan tugasnya selaku lembaga pemeriksa tersebut, Bapepam dapat melakukan hal-hal sebagai berikut⁴⁴:

- 1) Meminta keterangan dan/atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di pasar modal atau pihak lain jika dianggap perlu.
- 2) Mewajibkan para pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.
- 3) Memeriksa dan/atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan/atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran perundang-undangan di bidang pasar modal, ataupun pihak lain yang dianggap perlu.
- 4) Menentukan syarat dan/atau mengizinkan pihak yang diduga atau terlibat dalam pelanggaran perundang-undangan di bidang pasar modal untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Suatu pemeriksaan oleh Bapepam baru dapat dilakukan jika:

- 1) Terdapat laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari pihak tertentu tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
- 2) Tidak terpenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran

⁴⁴ *Ibid.*

dari Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam, atau

- 3) Terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas perundang-undangan di bidang pasar modal.⁴⁵

Dalam melakukan pemeriksaan, haruslah dipenuhi norma-norma yang disebut sebagai norma pemeriksaan, yang terdiri dari norma pemeriksaan yang menyangkut pemeriksa, norma pemeriksaan yang menyangkut dengan pelaksanaan, dan norma pemeriksaan yang menyangkut dengan para pihak yang diperiksa.⁴⁶

- 1) Norma pemeriksaan yang menyangkut pemeriksa⁴⁷
- a) Pada waktu melakukan pemeriksaan, tanda pengenal harus dimiliki oleh pemeriksa serta dilengkapi dengan surat perintah pemeriksaan dari ketua Bapepam.
 - b) Harus diberitahukan secara tertulis oleh pemeriksa kepada pihak yang diperiksa tentang akan dilakukannya pemeriksaan.
 - c) Pemeriksa harus menunjukkan tanda pengenal dan surat perintah pemeriksaan kepada pihak yang diperiksa.
 - d) Pemeriksa wajib menjelaskan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada pihak yang diperiksa.
 - e) Laporan hasil pemeriksaan wajib dibuat oleh pemeriksa.
 - f) Pemeriksa dilarang memberitahukan kepada pihak lain yang tidak berhak segala sesuatu yang diketahui atau yang

⁴⁵ *Ibid.*, hlm. 122

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ *Ibid.*, hlm. 122-123

diberitahukan kepadanya oleh pihak yang diperiksa dalam rangka pemeriksaan.

- 2) Norma pemeriksaan yang menyangkut pelaksanaan pemeriksaan⁴⁸
 - a) Pelaksanaan pemeriksaan hanya dapat dilakukan oleh lebih dari satu orang pemeriksa.
 - b) Tempat pelaksanaan pemeriksaan adalah kantor pemeriksa, di kantor atau di pabrik atau di tempat usaha atau di tempat tinggal atau di tempat lain yang diduga ada kaitannya dengan pelanggaran yang terjadi.
 - c) Pada prinsipnya pemeriksaan hanya dapat dilaksanakan pada jam dan hari kerja, tetapi dapat dilanjutkan di luar jam dan hari kerja apabila dipandang perlu.
 - d) Hasil suatu pemeriksaan wajib dituangkan dalam suatu laporan pemeriksaan.
 - e) Terhadap hasil pemeriksaan yang disetujui oleh pihak yang diperiksa, dibuat suatu surat pernyataan tentang persetujuannya itu dan ditandatangani oleh yang bersangkutan.
- 3) Norma pemeriksaan yang menyangkut pihak yang diperiksa⁴⁹
 - a) Pihak yang diperiksa mempunyai hak untuk minta kepada pemeriksa untuk memperlihatkan kepadanya surat perintah pemeriksaan dan tanda pengenal.

⁴⁸ *Ibid.*, hlm., 123

⁴⁹ *Ibid.*

- b) Pihak yang diperiksa mempunyai hak untuk meminta penjelasan tentang maksud dan tujuan pemeriksaan dari pihak pemeriksa.
- c) Pihak yang diperiksa menandatangani surat pernyataan persetujuan tentang hasil pemeriksaan.

Selanjutnya pelaksanaan pemeriksaan terhadap pihak yang diperiksa harus didasarkan pada pedoman umum pemeriksaan, pedoman pelaksanaan pemeriksaan dan pedoman laporan pemeriksaan.

1) Pedoman umum pemeriksaan⁵⁰

- a) Pihak yang melaksanakan pemeriksaan adalah pemeriksa yang telah mendapatkan pendidikan teknis yang cukup dan dapat menggunakan keahliannya secara cermat dan seksama serta memiliki keterampilan sebagai pemeriksa.
- b) Pemeriksa harus bekerja dengan jujur, wajar, bertanggung jawab, penuh pengabdian serta wajib menghindari diri dari tindakan yang merugikan kebebasan bertindak yang layak dan baik.
- c) Laporan pemeriksaan harus dapat memberikan gambaran yang sebenarnya dan harus dibuat secara teliti dan akurat.

2) Pedoman pelaksanaan pemeriksaan⁵¹

- a) Pelaksanaan pemeriksaan haruslah dipersiapkan sebaik-baiknya dengan memperhatikan tujuan pemeriksaan dan dengan pengawasan serta bimbingan yang seksama terhadap pemeriksa.

⁵⁰ *Ibid.*, hlm. 124

⁵¹ *Ibid.*, hlm. 124-125

- b) Penentuan ruang lingkup pemeriksaan ditentukan berdasarkan kepada tingkatan petunjuk yang diperoleh yang harus dikembangkan dengan bukti yang kuat dan berkaitan satu sama lain, dilakukan melalui pencocokan, pengamatan, tanya jawab, dan data-data.
- c) Kesimpulan yang ditarik haruslah didasari atas bukti yang berkaitan dengan lingkup pemeriksaan dan berlandaskan pada ketentuan perundang-undangan di bidang pasar modal.
- 3) Pedoman laporan pemeriksaan⁵²
- a) Dalam hal pemeriksa menyusun laporan pemeriksaan, wajib diperhatikan hal-hal sebagai berikut:
- (1) Sifat pelanggaran
 - (2) Bukti atau petunjuk adanya pelanggaran
 - (3) Pengaruh atau akibat dari pelanggaran
 - (4) Perundang-undangan di bidang pasar modal yang dilanggar
 - (5) Hal-hal lain yang diperlukan
- b) Penyusunan laporan pemeriksaan haruslah secara jelas, terperinci, ringkas serta memuat ruang lingkup yang sesuai dengan tujuan pemeriksaan.
- c) Uraian dan kesimpulan haruslah didukung oleh alasan dan bukti yang cukup tentang ada tidaknya pelanggaran.

⁵² *Ibid.*, hlm. 125

Dalam PP Nomor 46 Tahun 1995 tersebut juga ditentukan tentang kewenangan para pemeriksa dalam hal melakukan tugas pemeriksaan, yaitu sebagai berikut⁵³:

- 1) Dapat meminta keterangan, konfirmasi dan/atau bukti yang diperlukan baik dari pihak yang diperiksa ataupun pihak-pihak lainnya.
- 2) Dapat memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.
- 3) Dapat memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya.
- 4) Sepanjang diperlukan, dapat meminjam atau membuat salinan atas catatan pembukuan, dan atau dokumen lainnya.
- 5) Dapat memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat penyimpanan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya.
- 6) Dapat memerintahkan pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya yang berada dalam tempat atau ruangan sebagaimana tersebut di atas.

Selanjutnya apabila ada bukti-bukti tentang telah terjadinya suatu tindak pidana, maka pemeriksaan dapat terus dilanjutkan, tetapi dengan kewajiban pada pihak pemeriksa untuk membuat laporan kepada Ketua Bapepam mengenai telah ditemukannya bukti permulaan

⁵³ *Ibid.*, hlm. 125-126

tersebut. Sehingga kemudian Ketua Bapepam dapat menetapkan dimulainya proses penyidikan.⁵⁴

b. Penyidikan

Apabila terlihat adanya pelanggaran dalam melaksanakan transaksi di bursa yang dapat menimbulkan kerugian bagi pemodal serta membahayakan kepentingan masyarakat, maka Bapepam dapat menetapkan dimulainya tindakan penyidikan. Penyidikan dimaksud dilakukan oleh pegawai negeri sipil tertentu dilingkungan Bapepam yang berstatus sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil atau PPNS. Kewenangan ini sebatas untuk melakukan tindak pidana di bidang pasar modal, dan terikat oleh ketentuan dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1983 tentang Hukum Acara Pidana.⁵⁵

Sesuai ketentuan KUHAP, oleh Undang-Undang Pasar Modal diberikanlah wewenang khusus sebagai penyidik terhadap pejabat pegawai negeri tertentu di lingkungan Bapepam. Mereka inilah yang dalam praktik sering disebut polisi khusus yang memang dimungkinkan oleh KUHAP. Pasal 6 ayat (1) huruf b KUHAP menentukan bahwa pejabat pegawai negeri sipil tertentu dapat diberi wewenang khusus oleh undang-undang untuk menjadi penyidik.⁵⁶

Kedudukan dan kewenangannya sebagai lembaga penyidik bukanlah kelanjutan dari kedudukannya sebagai lembaga pemeriksa, melainkan merupakan kewenangan yang mandiri. Karena itu, Bapepam

⁵⁴ *Ibid.*, hlm. 126

⁵⁵ Jusuf Anwar, *op.cit.*, hlm. 111

⁵⁶ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 127

dapat langsung menggunakan kewenangan penyidikan (jika ada alasan untuk itu) tanpa harus sebelumnya melakukan tindakan yang tergolong ke dalam kewenangan pemeriksaan.⁵⁷

Selanjutnya kewenangan penyidikan Bapepam dapat dirinci sebagai berikut⁵⁸:

- 1) Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal..
- 2) Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal.
- 3) Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal.
- 4) Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang pasar modal.
- 5) Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal.
- 6) Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang pasar modal.

⁵⁷ *Ibid.*

⁵⁸ *Ibid.*, hlm. 127-128

- 7) Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal.
- 8) Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal.
- 9) Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.
- 10) Mengajukan permohonan izin kepada menteri untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan dari tersangka pada bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.
- 11) Memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikan kepada penuntut umum sesuai dengan KUHAP.
- 12) Meminta bantuan aparat penegak hukum lainnya.

c. Penjatuhan Sanksi

Salah satu cara Bapepam menegakkan hukum pasar modal adalah dengan memberikan sanksi kepada pihak yang terbukti melakukan pelanggaran atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya. Bentuk-bentuk sanksi yang telah ditentukan oleh Undang-Undang Pasar Modal terbagi menjadi 3 (tiga) macam, yaitu:

- 1) Sanksi administratif, yaitu sanksi yang dikenakan oleh Bapepam kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundangan dibidang pasar modal.⁵⁹
- 2) Sanksi Pidana. Pasal 103 sampai pasal 110 UUPM mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam hukuman pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun.⁶⁰
- 3) Sanksi Perdata. Pertanggungjawaban secara hukum perdata juga dapat dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berkecimpung di dalam pasar modal. Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian orang lain, apakah atas tindakan dalam hubungan dengan pasar modal atau bukan, dapat menyebabkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya.⁶¹

Penerapan ketiga jenis sanksi tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Sanksi administratif

Pihak yang mempunyai wewenang untuk menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelanggaran hukum di bidang pasar modal adalah Bapepam, karena oleh Undang-Undang Pasar Modal dalam

⁵⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 274.

⁶⁰ *Ibid.*, hlm. 276.

⁶¹ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 134.

Pasal 102 telah diberikan kewenangan tersebut. Sementara itu, pihak yang dapat dijatuhkan sanksi administratif tersebut adalah⁶²:

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

Selanjutnya ketiga pihak tersebut dapat digolongkan sebagai berikut⁶³:

- a) Emiten
- b) Perusahaan publik
- c) Bursa efek
- d) Lembaga kliring dan penjaminan
- e) Lembaga penyimpanan dan penyelesaian
- f) Reksadana
- g) Perusahaan efek
- h) Penasehat investasi
- i) Wakil penjamin emisi efek
- j) Wakil perantara pedagang efek
- k) Wakil manajer investasi
- l) Biro administrasi efek
- m) Kustodian
- n) Wali amanat
- o) Notaris
- p) Konsultan hukum

⁶² *Ibid.*, hlm. 143

⁶³ *Ibid.*, hlm. 143-144

- q) Akuntan publik
- r) Penilai
- s) Pihak-pihak lain yang memperoleh izin/persetujuan/pendaftaran dari Bapepam
- t) Direktur dari perusahaan publik
- u) Komisari perusahaan publik
- v) Pemegang minimal 5% saham perusahaan publik
- w) Direktur dari emiten
- x) Komisaris dari emiten
- y) Pemegang minimal 5% saham dari emiten

Dalam pengenaan suatu sanksi administratif, Bapepam-LK perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap semua pihak yang bertindak sebagai pelaku pasar. Pelanggaran-pelanggaran peraturan yang bersifat administratif yang sanksinya dikenakan oleh Bapepam dapat berupa keterlambatan penyampaian laporan oleh para pihak yang dikenakan kewajiban penyampaian laporan baik yang sifatnya berkala maupun insidental.⁶⁴ Sementara itu, sanksi administratif yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam adalah sebagai berikut:

- a) Peringatan tertulis
- b) Denda pembayaran sejumlah uang tertentu (bukan denda pidana)
- c) Pembatasan kegiatan usaha

⁶⁴ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia Seri Pasar Modal 2*, Ctk. Pertama, Edisi Pertama, Alumni, Bandung, 2008, hlm. 169.

- d) Pembekuan kegiatan usaha
- e) Pencabutan izin usaha
- f) Pembatalan persetujuan
- g) Pembatalan pendaftaran⁶⁵

2) Sanksi pidana

Seperti tindak pidana secara umum yang berdasarkan kepada KUHP, maka Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pada Pasal 103 sampai dengan Pasal 110 juga mengategorikan tindak pidana kedalam dua bagian, yaitu tindak pidana kejahatan dan tindak pidana pelanggaran.⁶⁶

Apabila dilihat dari beratnya ancaman hukuman, maka ke dalam golongan tindak pidana di pasar modal (kejahatan maupun pelanggaran) dapat ditemukan empat kategori sebagai berikut:

- a) Kejahatan dengan ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum lima belas miliar rupiah.

Ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum Rp. 15.000.000.000,- dikenakan kepada kejahatan-kejahatan di bidang pasar modal sebagai berikut⁶⁷:

(1) Barangsiapa secara langsung atau tidak langsung:

- (a) Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun;
- (b) Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan

⁶⁵ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 144-145

⁶⁶ *Ibid.*, hlm. 128-129.

⁶⁷ *Ibid.*, hlm. 129-132

- (c) Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.
- (2) Barangsiapa yang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.
- (3) Barangsiapa baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek di bursa efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.
- (4) Barangsiapa dengan cara apapun membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara materiil tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan
- (a) Mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara materiil tidak benar atau menyesatkan, atau

- (b) Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran materiil dari pernyataan atau keterangan tersebut.
- (5) Barangsiapa merupakan orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik yang dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten.
- (6) Barangsiapa yang merupakan orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam tersebut:
- (a) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud, atau
 - (b) Memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan penjualan atau pembelian atas efek.
- (7) Barangsiapa yang berusaha memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum (mencuri, membujuk, dengan kekerasan atau ancaman) dan kemudian:
- (a) Melakukan pembelian atau penjualan di bursa efek emiten, atau perusahaan publik yang dimaksud ataupun perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten, atau

- (b) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjual atas efek dimaksud, atau memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.
- (8) Perusahaan efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai emiten atau perusahaan publik melakukan transaksi efek emiten atau perusahaan publik dimaksud, kecuali apabila:
- (a) Transaksi tersebut bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya, dan
 - (b) Perusahaan efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan.
- (9) Barangsiapa yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan bahwa yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif, kecuali dalam hal-hal yang dimaksud dalam Pasal 70 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal.
- (10) Barangsiapa baik langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran sebagaimana dimaksud pada angka 1 sampai angka 9 tersebut di atas.

b) Keadaan yang diancam dengan maksimum 5 tahun penjara atau denda maksimum lima miliar rupiah ancaman hukuman seperti ini dijatuhkan pada kejahatan sebagai berikut⁶⁸:

- (1) Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai bursa efek tanpa izin usaha dari Bapepam.
- (2) Barangsiapa menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai lembaga kliring dan penyimpanan atau lembaga penyimpanan dan penyelesaian tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (3) Barangsiapa yang melakukan kegiatan reksadana berbentuk perseroan yang tidak memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (4) Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai perusahaan efek tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (5) Barangsiapa melakukan kegiatan sebagai penasehat investasi tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (6) Barangsiapa yang melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian tanpa mendapat persetujuan dari Bapepam.
- (7) Barangsiapa yang menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai biro administrasi efek tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (8) Barangsiapa melakukan kegiatan usaha sebagai wali amanat tanpa terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.

⁶⁸ *Ibid.*, hlm. 132-133

(9) Para akuntan, konsultan hukum, penilai, Notaris, atau profesi lain yang ditetapkan sebagai profesi penunjang pasar modal yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal tanpa terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.

(10) Barangsiapa baik langsung atau tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran sebagaimana dimaksud dalam huruf b) angka (1) sampai dengan angka (9) di atas.

c) Kejahatan yang diancam dengan hukuman penjara maksimum 3 tahun dan denda maksimum Rp. 5.000.000.000,-.

Ancaman hukuman seperti ini dijatuhkan terhadap kejahatan sebagai berikut⁶⁹:

(1) Barangsiapa yang merupakan perusahaan publik yang tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam sebagaimana mestinya.

(2) Barangsiapa dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik.

⁶⁹ *Ibid.*, hlm. 133

(3) Barangsiapa baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dimaksud dalam huruf c) angka (1) dan angka (2) di atas.

d) Pelanggaran yang diancam dengan hukuman kurungan maksimum 1 tahun dan denda maksimum Rp. 1.000.000.000,-

Ancaman hukuman seperti ini dijatuhkan terhadap tindak pidana pelanggaran sebagai berikut⁷⁰:

(1) Barangsiapa melakukan kegiatan sebagai wakil penjamin efek, wakil perantara pedagang efek, atau wakil manajer investasi, tanpa memperoleh izin dari Bapepam.

(2) Barangsiapa yang merupakan manajer investasi dan atau pihak terafiliasinya yang menerima imbalan dalam bentuk apapun baik langsung maupun tidak langsung yang dapat mempengaruhi manajer investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk reksadana.

(3) Barangsiapa secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dimaksud dalam huruf d) angka (1) dan angka (2) di atas.

(4) Barangsiapa yang tidak mematuhi atau menghambat pelaksanaan tugas Bapepam dalam rangka mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau

⁷⁰ *Ibid.*, hlm. 133-134

terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya.

3) Sanksi Perdata

Disamping penegakkan hukum dengan menerapkan sanksi pidana, pertanggungjawaban secara hukum perdata juga mungkin dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berkecimpung di pasar modal. Sebagaimana diketahui bahwa setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain dapat menyebabkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya.⁷¹ Khusus atas perbuatan hukum yang berhubungan dengan pasar modal, kemungkinan gugatan perdata dapat timbul berdasarkan beberapa alasan yuridis sebagai berikut:

- a) Gugatan berdasarkan kepada adanya pelanggaran perundang-undangan di pasar modal *an sich*.
- b) Gugatan berdasarkan atas perbuatan melawan hukum *vide* pasal 1365 KUH Perdata.
- c) Gugatan berdasarkan atas tindakan wanperstasi atas suatu perjanjian.

Penjelasan lebih rincinya adalah sebagai berikut:

- a) Gugatan perdata atas dasar pelanggaran perundang-undangan pasar modal *an sich*

⁷¹ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 99

Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 memuat banyak larangan atau membebankan kewajiban kepada pihak-pihak tertentu untuk melakukan hal-hal tertentu. Pelanggaran terhadap ketentuan tersebut membawa konsekuensi yuridis untuk dibebankan kewajiban kepada pihak pelanggarnya untuk membayar ganti rugi, sekiranya ada dasar dan alasan untuk itu. Undang-Undang Pasar Modal mengintrodusir dua metode pertanggungjawaban perdata di bidang pasar modal, yaitu pertanggungjawaban khusus dan pertanggungjawaban umum.⁷²

(1) Pertanggungjawaban khusus

Salah satu metode pembebanan tanggung jawab perdata adalah dengan sistem pertanggungjawaban khusus, maksudnya undang-undang pasar modal sendiri membebankan liabilitas yuridis tersebut khusus terhadap pihak tertentu jika yang bersangkutan melakukan tindakan yang khusus pula. Sistem pertanggungjawaban khusus ini berlaku terhadap pelanggaran informasi yang *misleading* khususnya yang berhubungan dengan pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan atau yang berhubungan dengan penawaran atau penjualan efek (dengan memakai prospektus atau tidak).⁷³

⁷² Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 135

⁷³ *Ibid.*, hlm. 135-136

(a) Pertanggungjawaban dalam rangka penawaran umum

Beberapa persyaratan agar pertanggungjawaban ini dapat diterapkan adalah sebagai berikut⁷⁴:

- i) Terdapat *misleading information*
- ii) Informasi tersebut dimuat dalam pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum.
- iii) Pihak yang bertanggung jawab hanya bertanggung jawab secara yuridis sebatas pada keterangan yang diberikannya.
- iv) Tidak ada pertanggungjawaban jika pelakunya dapat membuktikan (pembuktian terbalik) bahwa dia telah bertindak secara profesional dan telah mengambil langkah-langkah yang cukup untuk memastikan bahwa tidak ada informasi yang *misleading*.
- v) Masa daluarsa dari gugatan perdata tersebut adalah 5 tahun sejak pernyataan pendaftaran.
- vi) Tanggungjawab tersebut baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dari para pihak yang melakukannya.
- vii) Adanya suatu kerugian akibat dari informasi yang *misleading* tersebut.
- viii) Para pihak yang dapat dimintakan tanggung jawabnya adalah setiap pihak yang ikut menandatangani pernyataan pendaftaran; Direktur dan komisaris emiten pada waktu

⁷⁴ Yulfasni, *Hukum Pasar modal*, Ctk. Pertama, Badan Penerbit Iblam, Jakarta, 2005, hlm. 125-126

pernyataan pendaftaran menjadi efektif; pihak yang menjadi pelaksana emisi efek; Konsultan hukum; Penilai; Akuntan publik; Notaris; dan pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan atau persetujuan yang dimuat dalam pernyataan pendaftaran.

(b) Pertanggungjawaban dalam rangka penawaran atau penjualan efek

Beberapa syarat yang harus dipenuhi agar dapat dimintakan pertanggungjawaban secara perdata, khususnya yang berhubungan dengan penawaran atau penjualan efek di pasar modal adalah sebagai berikut:

- i) Adanya penawaran efek atau penjualan efek.
- ii) Dengan menggunakan prospektus atau cara lain, baik tertulis atau lisan.
- iii) Adanya informasi yang *misleading*.
- iv) Pelakunya mengetahui atau sepatutnya mengetahui tentang informasi *misleading* tersebut.
- v) Sewaktu membeli efek, pembeli efek belum mengetahui bahwa informasi yang bersangkutan adalah *misleading*.
- vi) Adanya kerugian yang timbul dari transaksi efek yang dimaksud.⁷⁵

⁷⁵ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm 137

(2) Pertanggungjawaban umum

Pertanggungjawaban umum adalah bahwa perundang-undangan tidak menyebutkan atau memperinci perbuatan khusus yang dilanggar oleh orang-orang tertentu melainkan hanya menunjuk kepada setiap pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal atau peraturan pelaksanaannya, yang jika timbul kerugian maka si pelanggar dapat dimintakan tanggung jawab perdatanya secara hukum.⁷⁶ Sebagaimana diatur dalam pasal 111 undang-undang pasar modal yang berbunyi:

“Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggungjawab atas pelanggaran tersebut.”

Dari pasal 111 tersebut dapat ditemukan syarat-syarat yang diperlukan agar suatu ganti rugi perdata dapat dituntut dari pihak pelanggar, yaitu⁷⁷:

- (a) Adanya pelanggaran atas undang-undang pasar modal ataupun peraturan pelaksanaannya (termasuk pelanggaran pihak otoritas seperti Bapepam atau pegawainya).
- (b) Adanya kerugian
- (c) Kerugian tersebut timbul sebagai akibat dari pelanggaran atas perundang-undangan tersebut.

⁷⁶ *Ibid.*, hlm. 137-138

⁷⁷ *Ibid.*, hlm. 138

(d) Jika ada beberapa pihak yang dirugikan, tuntutan ganti rugi dapat dilakukan sendiri-sendiri ataupun secara bersama-sama (*class action*).

b) Gugatan perdata atas dasar melawan hukum *vide* pasal 1365 KUH Perdata

Dengan dibukanya kesempatan menuntut ganti rugi secara perdata oleh Undang-Undang Pasar Modal, maka banyak banyak segi dari pelanggaran hukum pasar modal dapat dimintakan pertanggungjawaban perdata dengan bayaran ganti rugi, terutama dengan adanya pasal 111. Namun pasal tersebut bukanlah upaya terakhir dari tuntutan perdata atas pelanggaran di bidang pasar modal tersebut. Sebab, jika pasal 111 tersebut tidak dapat ditetapkan masih ada upaya lain untuk dapat menjaring si pelanggar hukum pasar modal untuk dimintakan tanggung jawab perdatanya, yaitu lewat perbuatan melawan hukum *vide* pasal 1365 KUH Perdata, disamping itu juga lewat tindakan wanprestasi *vide* pasal 1243 KUH Perdata.⁷⁸

Penafsiran terakhir terhadap pasal 1365 KUH Perdata memang telah luas dan fleksibel, sehingga bukan hanya si pelanggar hukum *an sich* yang dapat dimintakan tanggung jawabnya perdata, melainkan juga terhadap pihak yang dalam keadaan kurang hati-hati atau bahkan melanggar kebiasaan yang baik sehingga

⁷⁸ *Ibid.*, hlm. 139

menimbulkan kerugian bagi pihak lain, baik karena kesengajaan maupun kelalaian. Pasal 1365 KUH Perdata masih mensyaratkan adanya unsur kesalahan bagi si pelaku. Ini berarti prinsip tanggung jawab mutlak belum dapat diterima.⁷⁹

c) Gugatan perdata atas perbuatan wanprestasi

Telah disebutkan disamping gugatan bahwa berdasarkan perbuatan melawan hukum, upaya yang lain adalah gugatan berdasarkan wanprestasi. Gugatan ini mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap pasal-pasal dari perjanjian yang pernah dibuat antara para pihak. Secara teoritis perjanjian tersebut dapat berbentuk tertulis atau lisan, kecuali terhadap beberapa jenis perjanjian yang oleh hukum disyaratkan untuk dibuat dalam bentuk tertulis.⁸⁰ Adapun yang dimaksud dengan wanprestasi adalah:

- (1) Tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilakukannya;
- (2) Melaksanakan apa yang dijanjikannya, tetapi tidak sebagaimana dijanjikan;
- (3) Melakukan apa yang dijanjikan, tetapi terlambat;
- (4) Melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukan.⁸¹

Pentingnya wanprestasi sebagai wadah gugatan di bidang pasar modal, dikarenakan banyak kegiatan di bidang pasar modal yang melibatkan dan atau diharuskan dibuat dalam bentuk

⁷⁹ *Ibid.*, hlm. 139-140

⁸⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm.275

⁸¹ *Ibid.*, hlm. 276

perjanjian tertulis. Sehingga kemungkinan untuk adanya tindakan wanprestasi juga terbuka. KUH Perdata memberikan dasar-dasar untuk gugatan atas dasar wanprestasi tersebut. Tidak terkecuali terhadap yang terjadi di pasar modal.⁸²

Gugatan atas dasar Undang-undang Perseroan Terbatas juga dapat dimintakan berdasarkan Pasal 85 ayat (2) UUPA untuk direksi dan Pasal 98 untuk komisaris perseroan terbuka. Bapepam menjatuhkan sanksi kepada direksi dan komisaris dalam hal terbukti bertanggung jawab atas pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Dengan sanksi tersebut, ada kontrol pemegang saham atas pengurus perseroan dalam menjalankan tugasnya.⁸³

Masing-masing sanksi pidana, sanksi perdata dan sanksi administratif tentunya berlaku prinsip hukum yang umum dipraktekkan, yakni ketiga jenis sanksi tersebut dapat berlaku secara kumulatif sekaligus.⁸⁴

⁸² Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 140

⁸³ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 100

⁸⁴ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 145

BAB III

**ANALISIS PENANGANAN MANIPULASI PASAR OLEH BADAN
PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN
(BAPEPAM-LK)**

A. Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar Modal

1. Manipulasi Pasar dalam Undang-undang Pasar Modal

Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar konvensional pada umumnya merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas penjual dan pembeli untuk suatu komoditas atau jasa, sedangkan modal dapat berupa barang modal atau uang.¹

Secara umum, pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu Negara karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

- a. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;
- b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;

¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk. Keenam, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta, 2010, hlm. 10.

- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
- d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;
- e. Memperkokoh beroperasinya mekanisme dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “*open market operation*” sewaktu-waktu oleh Bank Sentral;
- f. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.²

Pasar modal sebagai salah satu sarana investasi yang beresiko tinggi tidak lepas dari pelanggaran dan tindak pidana di bidang pasar modal. Tindak pidana dan aktivitas di pasar modal semakin kompleks yang antara lain berdampak semakin canggihnya teknik yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu dalam melakukan tindak pidana pasar modal.³ Dengan berbagai cara pihak-pihak tertentu yang ingin mendapatkan keuntungan melakukan penipuan dan manipulasi pasar di pasar modal. Selain tindak pidana *insider trading*, perbuatan lain yang dapat dikenakan ancaman pidana oleh UUPM adalah tindak pidana penipuan dan manipulasi pasar.

Manipulasi pasar diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Bab XI yang mengatur mengenai Penipuan, Manipulasi Pasar dan Perdagangan Orang Dalam yaitu pada Pasal 91 sampai dengan Pasal 93. Manipulasi pasar menurut Pasal 91 UUPM adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud untuk

² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, Ctk. Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm. 11-12.

³ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 259.

menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek.⁴ Motif dari manipulasi pasar antara lain adalah untuk meningkatkan, menurunkan, atau mempertahankan harga efek.

Sebagaimana diketahui bahwa harga efek di pasar modal sangat sensitif terhadap suatu peristiwa dan informasi yang berkaitan baik secara langsung maupun tidak langsung dengan efek tersebut. Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli Efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam Efek. Sehubungan dengan itu, UUPM melarang adanya tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek, antara lain :

- a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan; atau
- b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, di mana pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.

Otoritas pasar modal mengantisipasi setiap pihak yang mempunyai kapasitas dan kapabilitas modal dan teknologi atau sarana yang

⁴ Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, reksadana dan Produk Pasar Modal Syari'ah*, Ctk. Pertama, Visi Media, Jakarta, 2010, hlm. 313.

berkemungkinan bisa melakukan penciptaan atau penggambaran sedemikian rupa sehingga pasar memahami dan merespon gambaran tersebut sebagai suatu hal yang benar.⁵

Pasal 92 UUPM juga melarang adanya manipulasi harga (*price manipulation*) yang dinyatakan “Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek.” Tindakan manipulasi harga dilakukan dengan serangkaian transaksi efek oleh satu Pihak atau beberapa pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli Efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.

Perlu diperhatikan dalam tindakan manipulasi pasar bahwa jika dikatakan menjual/mengalihkan saham hendaknya ditafsirkan bukan hanya dalam pengertiannya yang konvensional, tetapi termasuk juga tampilan-tampilan barunya seperti *share swap*, pertukaran saham karena merger, pelaksanaan opsi saham dengan mengkonversi *right* dan lain-lain yang disebut dengan *pragmatic trends*. Tindakan yang sering menjadi kontroversi di pasar modal adalah masalah harga efek yang sengaja

⁵ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 263.

distabilkan (*stabilization*). Dalam hal ini, suatu efek dibeli hanya dengan tujuan untuk mencegah terjadinya penurunan harga di pasar terbuka.⁶

Apabila dilihat sepintas, seakan ada manfaat dari tindakan stabilisasi harga ini, yakni⁷:

- a. Adanya unsur kepastian harga bagi emiten.
- b. Pembayaran dari pihak *underwriter* kepada pihak emiten dapat dilakukan lebih cepat, karena pihak *underwriter* lebih cepat mendapat uang harga saham.
- c. Dapat menetralisasi harga di pasar dari gejolak akibat adanya *over supply* oleh pengisian saham yang bersangkutan.
- d. Jika *market* sedang *bullish*, dengan tindakan stabilisasi harga tersebut tidak merubah pasar yang *bullish* tersebut.

Tindakan stabilisasi pasar dapat dikategorikan sebagai manipulasi pasar, tetapi Bapepam dalam keputusannya nomor Kep. 88/PM/1996 telah membenarkan suatu tindakan stabilisasi harga untuk mempermudah penawaran umum, apabila dilakukan dengan ketentuan-ketentuan sebagai berikut⁸:

- a. Harga stabilisasi tidak berbeda dengan harga penawaran umum.
- b. Stabilisasi harga hanyalah berjalan selama masa penawaran dan tidak dapat diperpanjang.

⁶ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm 151.

⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 76.

⁸ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm.152-153.

- c. Rencana mengadakan stabilisasi harga harus diungkapkan dalam prospektus.
- d. Penjamin emisi efek atau perantara pedagang efek yang menjual atau membeli untuk kepentingan setiap pihak, efek yang harganya distabilisasi harus memastikan bahwa pihak tersebut telah mendapat kesempatan membaca pernyataan tertulis bahwa pembelian itu dilakukan pada harga yang distabilisasi.
- e. Pemberitahuan oleh penjamin pelaksana emisi efek kepada Bapepam, semua agen penjualan dan pemodal tentang tanggal mulai dan berakhirnya stabilisasi harga yang bersangkutan.

Pasal berikutnya, yakni Pasal 93 menyatakan bahwa setiap pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.

Manipulasi pasar adalah *the illegal buying or selling of security to creat the false impression that active trading exist in an effort to convince*

other people to buy more shares or sell the ones they own. Manipulation is done to influence prices so the person doing the manipulating can achieve a more advantageous market. False impression tersebut mendorong pihak lain melakukan tindakan jual atau beli suatu efek pada tingkat harga yang diinginkan manipulator.⁹

Beberapa pola manipulasi pasar adalah :

- a. Menyebarluaskan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk mempengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud di bursa efek (*false information*).
- b. Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap (*misinformation*).
- c. Kegiatan transaksi yang bertujuan untuk memberikan kesan bahwa efek perusahaan tertentu aktif diperdagangkan (*wash trading*). Pola ini dipergunakan sebagai sarana untuk memodifikasi (biasanya menaikkan) harga efek pada level tertentu yang dikehendaki pelaku.¹⁰

Dengan adanya pasal-pasal tersebut, Bapepam dapat memantau dan mengantisipasi kolusi di antara para pihak yang terlibat dalam perdagangan efek untuk melakukan perdagangan yang akan menyebabkan fluktuasi harga efek yang amat tajam dalam waktu singkat.¹¹

⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 263.

¹⁰ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 74.

¹¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya *op.cit.*, hlm. 264.

2. Praktik Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar Modal

Dalam praktik perdagangan efek pasar modal modern seperti saat ini, ada beberapa kegiatan yang biasa dilakukan oleh para anggota bursa yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu:¹²

- a. *Marking the close*, yaitu merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati saat penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.
- b. *Painting the tape*, yaitu kegiatan perdagangan antara rekening efek satu dengan yang lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu.
- c. Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi, atau akuisisi. Pemegang saham yang tidak menyetujui rencana merger, konsolidasi, atau akuisisi berhak meminta kepada perseroan untuk membeli saham dengan harga yang wajar. Pemegang saham dapat memanfaatkan ketentuan ini untuk kepentingan pribadi melalui manipulasi pasar dengan cara tidak menyetujui adanya merger dan berusaha untuk menaikkan harga dengan harapan akan dibeli oleh perusahaan pada harga yang lebih tinggi.
- d. *Cornering the market*. Yaitu membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar (menyudutkan pasar). Dalam praktik

¹² *Ibid.*, hlm. 265-268.

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

- e. *Pools (Pump-pump Manipulation)*, merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor di mana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar. Manejer *pools* tersebut membeli saham suatu perusahaan dan menjualnya kepada anggota kelompok investor tersebut untuk mendorong frekuensi jual beli efek sehingga dapat meningkatkan harga efek.
- f. *Wash sales*, yaitu order beli dan order jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama dimana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek. *Wash sales* merupakan transaksi semu, yakni suatu transaksi saham yang tidak mengakibatkan terjadinya

peralihan saham yang secara riil. Manipulasi tersebut dilakukan dengan maksud bahwa mereka membuat gambaran dari aktivitas pasar di mana tidak terjadi penjualan dan pembelian yang sesungguhnya. Hal seperti ini juga dapat mengelabui pasar dari kenyataan yang sebenarnya.

Selain praktik manipulasi pasar di atas, banyak trik bisnis dilakukan di bursa, yang paling banyak diantaranya potensial untuk menjadikan penipuan dan manipulasi pasar. Diantaranya adalah:¹³

a. *Pigging, Fixing* dan *Stabilizing*

Tindakan seperti ini biasanya terjadi pada saat atau segera setelah proses IPO. Dalam hal ini, pihak emiten secara semu menstabilkan harga suatu sekuritas. Di mana pihak-pihak tertentu seperti emiten, *dealer*, *underwriter* mesti mewanti-wanti jika mereka terlibat dalam perdagangan saham yang terjadi segera setelah IPO, karena hal tersebut potensial untuk terjadinya tindakan-tindakan *Pigging, Fixing* dan *Stabilizing*.

b. *Investment Syndicate*

Sebenarnya tindakan ini merupakan salah satu model *stabilizing* atas harga saham. Dalam hal ini, pihak sindikat *underwriter* memborong semua atau sebagian besar saham di pasar perdana atau bahkan melakukan suatu “bid” (*syndication bid*) di pasar sekunder, sehingga harga menjadi *fixed* dan kemudian menjual lagi saham tersebut kepada publik tertentu dengan harga yang sudah *fixed*.

¹³ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm.157-163.

c. *Workout Market*

Ini merupakan perbuatan yang dilakukan sedemikian rupa sehingga seolah-olah telah terjadi *oversubscribed* terhadap sekuritas tertentu, yang sering dilakukan oleh *underwriter* dan/atau emiten. Misalnya jika mereka mengarahkan investor untuk membeli saham-saham lain, karena saham tertentu dianggap telah habis/*oversubscribed*, padahal saham yang bersangkutan masih ditawarkan ke investor lain lagi.

d. *Special Allotments*

Jika pihak *underwriter* sengaja mengalokasikan suatu sekuritas pada IPO kepada para *partner*, *officer*, pekerja atau sahabat dekatnya sehingga kelihatan seolah-olah saham tersebut *oversubscribed*, sehingga kemudian harga menjadi mahal dan pada saat harga mahal tersebut saham yang bersangkutan dijual kembali oleh pihak-pihak tersebut di atas. Tindakan seperti ini yang sering disebut dengan *special allotment*.

e. Menciptakan *Trading Firms*

Dalam hal ini, oleh *underwriter* suatu sekuritas dialokasikan ke perusahaan tertentu yang bukan anggota *selling group*. Selanjutnya perusahaan tersebut menciptakan pasar untuk sekuritas yang bersangkutan dengan menawarkan kembali sekuritas yang bersangkutan kepada publik. Setelah itu akan diikuti oleh kegiatan perdagangan dengan harga jauh di atas harga wajar.

f. *Free Riding*

Dalam hal ini, pembeli pada IPO yang berharap dapat menjualnya kembali dengan harga tertentu yang mahal, dan akan membatalkan pembeliannya begitu suasana menjelang alokasi saham kelihatannya kurang menguntungkan.

g. *Chanelling*

Yang dimaksudkan adalah bahwa pada suatu IPO, sekuritas tertentu dialokasikan kepada kelompok tertentu. Biasanya hal tersebut dianggap bermasalah jika kelompok tertentu tersebut merupakan kelompok *insider*.

Tindakan-tindakan seperti *workout*, *special allotment*, *trading firms*, *free riding* atau *chanelling*, karena terjadinya itu pada saat atau segera setelah proses IPO yang dibuat seolah-olah menjadi *oversubscribed*, maka terhadap hal-hal tersebut sering juga disebut dengan istilah *hot issue*.

h. *Scalping*

Dalam hal ini, pihak penasehat untuk berinvestasi terlebih dahulu membeli sekuritas tertentu, kemudian merekomendasikan publik agar membeli saham yang bersangkutan, dan dia pada saat rekomendasi tersebut menjual sekuritas yang bersangkutan kepada publik, sehingga harganya menjadi mahal. Misalnya seorang kolumnis suatu surat kabar melalui surat kabar tersebut mengulas dan memberikan rekomendasi

yang baik atas saham yang sudah terlebih dahulu dibelinya, dan setelah itu menjual kembali saham tersebut.

i. *Margin*

Transaksi margin adalah transaksi yang dilakukan (dibeli) sekuritas tertentu oleh pihak tertentu, di mana ada pihak lain yang memberi kredit kepadanya untuk membeli saham tersebut, sementara saham yang bersangkutan menjadi jaminan kredit yang bersangkutan. Tindakan pemberian kredit untuk jual beli saham, yang disebut juga dengan margin ini sering kali dilarang oleh hukum atau minimal diperketat, dibatasi atau sangat diwanti-wanti.

j. *Put atau Call Option*

Dalam *put option* ini, pihak penjual sekuritas mempunyai kebebasan untuk menjual sekuritasnya pada suatu saat nanti dengan harga yang telah ditentukan sekarang. Sementara pada *call option* pihak pembeli mempunyai kebebasan untuk membeli sekuritas nanti suatu masa tetapi dengan harga yang telah ditetapkan sekarang. *Put* dan *call option* ini juga sangat spekulatif sehingga jika dibenarkan pun, harus diatur secara ketat.

k. *Shortsale*

Dengan *shortsale* ini, seseorang menjual suatu sekuritas di mana penjual tersebut sebenarnya tidak memiliki sekuritas tersebut, atau menjual sekuritas yang dipinjam dari pihak lain. *Shortsale* ini sangat

riskan karena setiap kenaikan harga saham merupakan kerugian bagi investor.

l. *Sale Against The Box*

Dalam *sale against the box* ini, pihak pembeli sekuritas sudah terlebih dahulu berkedudukan sebagai kreditur di mana debitur pemilik sekuritas tersebut sebenarnya pada awalnya merupakan jaminan hutangnya yang lalu kemudian dijualnya kepada kreditur tersebut.

m. *Exchange-Based Transaction*

Ini merupakan transaksi beralasan “tukar menukar”. Hal seperti ini akan memberikan kesan seolah-olah adanya pasar yang aktif, yang padahal tidak benar sama sekali, karena itu, sepantasnya dilarang transaksi yang demikian. Salah satu varian dari model tukar menukar ini adalah apa yang dikenal dengan *matching orders*, yakni saling melakukan pembelian dengan menggunakan pialang yang saling berbeda, hanya untuk memberi kesan aktifnya transaksi terhadap saham yang bersangkutan.

n. *Aborted Seller*

Ini adalah tindakan dari pihak pembeli efek, dimana ia melakukan kontrak untuk membeli sesuatu efek tetapi tidak punya niat untuk membayar harganya, jadi intinya tindakan pura-pura.

o. *Pre-Arranged Trade*

Pihak broker sebenarnya telah melakukan transaksi sebelumnya pada harga yang lebih murah (di luar bursa) tetapi dilaporkan kepada klien

transaksinya dilakukan kemudian (di bursa) pada saat harga lebih mahal, sehingga broker tersebut mendapat keuntungan selisih harga.

p. *Churning*

Dalam hal diberikan *discretionary account* dapat terjadi bawah pihak broker melakukan transaksi yang secara berlebih-lebihan sehingga pendapat *fee* yang lebih banyak.

q. *Front Trading (Trading Ahead Of The Curtomers)*

Pihak pialang terlebih dahulu membeli saham dengan *account*-nya sendiri atau *account* sekongkolannya, untuk kemudian menjualnya kepada kliennya dengan harga yang lebih mahal, sehingga pialang tersebut menerima selisih harga.

r. *Cross Trading*

Dalam hal ini pihak broker menempatkan dirinya sendiri pada posisi lawan dari posisi investor (klien)-nya sehingga harga dapat dipermainkan, yang akan memberi keuntungan kepada pihak broker tersebut.

s. Pemberian kompensasi oleh pialang terhadap investor tertentu yang menderita rugi

Memberi atau menjanjikan kompensasi oleh pialang terhadap investor tertentu yang menderita rugi di pasar modal umumnya juga tidak dapat dibenarkan.

Kasus yang pernah terjadi di Bursa Efek Jakarta adalah kasus Great River (GRIV) pada tahun 2004. Permasalahan bermula dari laporan Bursa

Efek Jakarta (BEJ) yang mencurigai adanya transaksi perdagangan saham semu GRIV, yang kemudian berlanjut mengenai ketidakterbukaan transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu dalam laporan keuangan GRIV bulan Juni 2004 hingga masalah *default*-nya obligasi yang diterbitkan perusahaan GRIV dan anak perusahaannya yaitu PT Inti Fasindo Internasional (INFI). BEJ menemukan suatu transaksi yang ganjil atas pembentukan harga saham GRIV. Ada lompatan harga yang cukup signifikan pada menit terakhir perdagangan. Lompatan ini menyebabkan harga saham perseroan itu naik dari Rp 345,- per lembar saham menjadi Rp 600,- per lembar saham tanpa adanya aksi korporasi. Transaksi perdagangan saham semu itu diduga memiliki kaitan dengan keberhasilan GRIV memperoleh pinjaman Rp 87,5 miliar dari Asuransi Jiwasraya pada Februari 2004. Pinjaman tersebut dijamin dengan saham melalui transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu. Namun, ternyata persyaratan tersebut tidak diungkapkan secara terperinci oleh Manajemen GRIV dalam laporan keuangan bulan Juni 2004, sehingga di samping dugaan perdagangan semu tadi, GRIV diduga juga telah melanggar prinsip keterbukaan informasi.¹⁴

BEJ menemukan bukti telah terjadi 81 kali lompatan yang mencurigakan pada transaksi perdagangan saham GRIV. Transaksi tersebut dilakukan melalui 9 anggota bursa dengan 2 broker yang sangat mendominasi perdagangan yaitu PT Nikko Securities dan PT

¹⁴ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 77.

Ciptamahardika Mandiri. Nilai transaksi kedua broker tersebut mencapai 90% dari total transaksi waktu itu, atau mengesankan adanya transaksi *marking the close* (membuat harga saat detik terakhir penutupan perdagangan). Taktik ini bertujuan membuat harga saham lebih rendah atau lebih tinggi bahkan membuat harga itu tetap. Selain masalah itu, GRIV juga menghadapi *default* dalam pembayaran obligasi GRIV tahun 2003 dengan nilai nominal Rp 300 miliar dan *cross default* dari obligasi anak perusahaannya yaitu INFI yang diterbitkan pada tahun 2002 senilai Rp 100 miliar. GRIV dan INFI sama-sama gagal untuk membayar kupon bunga obligasi yang bersangkutan, sehingga menyebabkan perusahaan penerbit menurunkan peringkat obligasi mereka hingga *default* dan menyatakan bahwa obligasi jatuh tempo seketika.¹⁵

Dari kasus di atas, terlihat bahwa ada indikasi perdagangan saham semu (manipulasi pasar) yang dilakukan oleh 2 broker yang mendominasi perdagangan saham GRIV dimana tindakan tersebut menyebabkan harga saham perseroan itu naik dari Rp 345,- per lembar saham menjadi Rp 600,- per lembar saham tanpa adanya aksi korporasi. Transaksi perdagangan saham GRIV tersebut diduga melanggar Pasal 91, Pasal 92, dan Pasal 93 UUPM. Pelanggaran terhadap Pasal 91 diduga dengan melakukan penawaran jual atau penawaran beli efek pada harga tertentu, sedangkan pihak lain yang merupakan persekongkolannya juga melakukan penawaran beli atau penawaran jual pada harga yang lebih kurang sama.

¹⁵ *Ibid.*, hlm. 77-78.

Perdagangan saham tersebut juga diduga melanggar Pasal 92 karena terdapat 9 (sembilan) anggota bursa melalui kedua broker tersebut melakukan dua transaksi efek atau lebih yang menyebabkan harga efek naik yang dibuktikan oleh BEJ bahwa transaksi didominasi oleh 2 (dua) broker dengan nilai mencapai 90% total transaksi. Selain kedua pasal di atas, pasal lain yang dapat disangkakan adalah Pasal 93, yakni mengenai pernyataan materiil yang tidak benar atau kurang lengkap yang diberikan oleh pihak PT Great River Internasional Tbk.

Manipulasi pasar dalam perdagangan saham GRIV tersebut dilakukan dengan cara *marking the close*, yakni dengan merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati saat penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya. Hal tersebut terlihat dengan adanya 81 lonjakan tidak wajar selama periode 5 Februari 2004 hingga 18 Mei 2004 terutama mendekati akhir penutupan perdagangan di bursa yang kemudian mengesankan ada kesengajaan dalam pembentukan harga saham GRIV.

Kasus manipulasi pasar lain yang cukup fenomenal adalah kasus perdagangan saham Bank Pikko pada tahun 1997. PT Bank Pikko Tbk (Bank Pikko) melakukan Penawaran Umum Perdana atas sejumlah 28 juta saham pada tanggal 17 sampai dengan tanggal 19 Desember 1996 dengan harga perdana sebesar Rp 800,00 per saham. Setelah Penawaran Umum tersebut dilakukan, seluruh Saham Bank Pikko sejumlah 128 juta saham

dicatatkan di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 8 Januari 1997. Walaupun seluruh saham Bank Pikko dicatatkan di Bursa, namun sejumlah 100 juta saham Bank Pikko tersebut yaitu dimiliki oleh pemegang saham pendiri tidak dapat diperdagangkan dalam kurun waktu 8 bulan dari sejak tanggal 10 Desember 1996 sampai dengan 10 Agustus 1997. Atas dasar itu, saham Bank Pikko yang dapat diperdagangkan di BEJ adalah sejumlah 28 juta saham. Sejumlah 11 juta saham Bank Pikko yang dapat diperdagangkan tersebut dimiliki oleh pemodal institusi dan sebagian karyawan. Dengan asumsi pemodal institusi dan karyawan tidak menjual saham-saham yang dimilikinya, maka berarti saham-saham yang diperdagangkan di BEJ adalah sekitar 17 juta saham.¹⁶

Dalam kurun waktu Januari s/d Februari 1997 volume perdagangan harian saham tersebut rata-rata adalah 100.000 saham dan harganya bervariasi antara Rp.875,00 s/d Rp.1.425,00. Pada pertengahan Maret 1997 Sdr. Benny. Tjokrosaputro melakukan transaksi saham sehingga jumlah pemilikan oleh yang bersangkutan mencapai 4.500.000 saham. Transaksi tersebut dilakukan melalui PT Multi Prakarsa Investama Securities dengan menggunakan nama 13 Pihak lain.¹⁷

Pada tanggal 7 April 1997 perdagangan saham Bank Pikko menjadi sangat aktif dan harga saham tersebut meningkat sebesar 20%. Atas dasar itu BEJ meminta konfirmasi kepada Bank Pikko mengenai ada atau

¹⁶ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia Seri Pasar Modal 2*, Edisi Pertama, Ctk. Pertama, Alumni, Bandung, 2008, hlm. 219.

¹⁷ *Ibid.*

tidaknya hal material mengenai Bank Pikko yang perlu diungkapkan kepada kepada publik. Bank Pikko memberikan informasi kepada BEJ pada tanggal 8 April 1997 sebelum sesi pertama perdagangan bahwa tidak terdapat adanya hal-hal material yang perlu diungkapkan kepada publik.¹⁸

Kurs saham Pikko pada pagi tanggal 8 April 1997 dibuka pada harga Rp 1325,- hampir sama dengan posisi harga penutupan hari sebelumnya. Pada jam 09.30 harga saham Pikko naik pada posisi Rp 1350,- dan pada menit berikutnya harga naik lagi menjadi Rp 1375,-. *Trading* dari detik ke detik terlihat fluktuatif pada kisaran harga dibawah Rp 1400. Jawaban dari pihak emiten diumumkan pada pukul 10.30 di hari yang sama. BEJ menjelaskan bahwa tidak ada hal-hal material, atau tindakan atau sesuatu yang berarti dari pihak emiten. Penjelasan ini disiarkan ditengah perdagangan di lantai bursa.¹⁹

Pada pukul 10.57 harga saham Pikko mencapai posisi Rp 1400 kemudian naik turun beberapa poin dalam kisaran harga tersebut. Ketika harga terlihat naik inilah beberapa pemain bursa mulai tertarik untuk melakukan transaksi jual saham Bank Pikko meskipun mereka tidak memiliki saham tersebut (posisi *short*) karena memperkirakan harga saham akan turun dengan pertimbangan pengumuman BEJ bahwa tidak ada hal-hal material yang perlu diungkapkan kepada publik. Namun diluar dugaan, harga saham Pikko terus melambung naik hingga pada pukul 11.59 mencapai posisi Rp 1900,- kemudian sesi pertama perdagangan

¹⁸ Aristides Katoppo, *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Ctk. Pertama, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, hlm. 423.

¹⁹ *Ibid.*

ditutup. Para *short seller* (orang yang melakukan *short selling*) mulai menghadapi masalah serius, karena harga saham sudah naik terlalu tinggi.²⁰

Perdagangan saham Pikko semakin marak pada sesi kedua karena tidak ada tindakan apa-apa dari otoritas bursa. Sejalan dengan kenaikan harga saham Bank Pikko, para *short seller* justru semakin banyak. Setiap kali muncul order jual, order tersebut selalu diborong oleh pembeli misterius. Mereka menganalisis bahwa harga Rp 1900 merupakan harga yang terlalu tinggi untuk saham Bank Pikko sehingga mereka yakin akan segera disusul dengan penurunan harga. Mereka menjual terus, tetapi justru pada sesi kedua itu kenaikan semakin tinggi hingga mencapai posisi harga Rp 2000 pada pukul 13.36 dan posisi harga Rp 3000 dicapai pada pukul 14.13 WIB. Harga semakin naik, *short seller* terus menjual tetapi selalu diborong oleh pialang tertentu. Perdagangan baru dihentikan pada pukul 14.24 ketika harga mencapai posisi Rp 4000 per unit. Total frekuensi *trading* Bank Pikko pada hari itu mencapai 550 kali dengan volume 21,659 juta unit dan nilai Rp 40,483 miliar.²¹

Perdagangan saham bank Pikko yang dihentikan secara tiba-tiba, ratusan investor dan puluhan pialang yang terlibat *short selling* panik karena mereka belum membeli saham yang sebelumnya telah dijual dan harga juga telah mengalami kenaikan diluar kewajaran. Setidaknya ada 52 dari 127 Perusahaan Efek yang gagal menyerahkan saham Bank Pikko

²⁰ *Ibid.*, hlm. 425.

²¹ *Ibid.*, hlm. 426-427.

pada tanggal penyelesaian transaksi atas saham tersebut, sehingga menimbulkan kerugian yang besar. Hal tersebut mendorong Bapepam untuk mengusut berbagai pihak yang terkait dengan perdagangan saham Bank Pikko dalam rangka melindungi investor. Petugas Bapepam memeriksa para Direksi, BEJ, para pialang, investor dan sebagainya secara intensif.²²

Bapepam memberikan penjelasan lebih lanjut bahwa pada pertengahan Maret 1997 Sdr. Benny. Tjokrosaputro melakukan transaksi saham sehingga jumlah pemilikan oleh yang bersangkutan mencapai 4.500.000 saham. Transaksi tersebut dilakukan melalui PT Multi Prakarsa Investama Securities dengan menggunakan nama 13 Pihak lain. Sdr. Pendi Tjandra yang menjabat sebagai direktur PT. Multi Prakarsa Investama Securities yang dikendalikan oleh Sdr. Benny Tjokrosaputro bersama-sama dengan afiliasinya, melakukan transaksi saham Bank Pikko secara aktif melalui PT Putra Saridaya Persada Securities (PSP Securities). Atas permintaan Saudara Pendi Tjandra, PT PSP Securities memecah order beli dan jual saham bank Pikko melalui perusahaan Efek lain. Pemecahan order beli dan jual tersebut dilakukan oleh Sdr.Pendi Tjandra dengan maksud agar kegiatan perdagangan menjadi aktif. Pada tanggal 8 April 1997 jumlah keseluruhan pembelian setelah dikurangi penjualan saham Bank Pikko yang dilakukan oleh PT PSP Securities, PT Multi Prakarsa Investama Securities dan PT Danasakti Securities untuk

²² *Ibid.*, hlm. 427.

kepentingan nasabahnya masing-masing termasuk untuk kepentingan Sdr. Benny Tjokrosaputro dan Sdr. Pendi Tjandra mencapai jumlah perkiraan saham yang tersedia untuk diperdagangkan, nampak bahwa terdapat masalah penyelesaian atas transaksi Bank Pikko yang dilakukan pada tanggal 8 April 1997.²³

Kasus perdagangan saham Bank Pikko yang terjadi pada tahun 1997 tersebut merupakan kasus manipulasi pasar dengan menggunakan cara *Corner* atau *cornering the market*, yaitu sejenis manipulasi pasar dalam bentuk menguasai pasokan saham yang beredar di pasar sehingga pelakunya dapat menentukan harga saham di bursa. Dengan adanya *corner* ini, harga dapat direkayasa dengan cara melakukan transaksi fiktif atau transaksi semu. Melalui penguasaan pasokan saham tersebut, pemilik posisi *corner* dapat memaksakan kekuatan untuk mempengaruhi harga. Pemaksaan tersebut efektif apabila individu atau kelompok yang merancang transaksi *corner* mengetahui adanya gelombang *short selling*.²⁴ Dalam kasus tersebut terlihat banyaknya pialang atau perusahaan efek yang terjebak *short selling* dan terancam gagal serah.

Dalam kasus tersebut, pialang atau perusahaan efek lebih banyak berada dalam posisi jual dari pada membeli. Apabila hanya sedikit perusahaan efek yang memiliki saham tersebut, maka pelaku yang terjebak dengan *short selling* berada dalam posisi yang tidak menguntungkan dan pada saat itulah praktik *corner* terjadi sehingga membuat harga

²³ *Ibid.*

²⁴ *Ibid.*, hlm. 421.

melambung naik. Pada saat harga dianggap sudah mencapai puncaknya atau sudah menunjukkan kecenderungan menurun, maka akan banyak spekulan yang menjual saham meskipun saham tersebut belum dimiliki dengan harapan agar dapat membelinya dengan harga yang lebih murah. Namun karena adanya pemusatan kepemilikan saham atau *corner*, para spekulan tersebut mengalami kesulitan mendapatkan harga yang lebih murah karena pemilik saham akan memasang harga tinggi. Pelaku *corner* berhak meminjamkan saham kepada pihak lain yang membutuhkan, dalam kasus ini adalah para pialang atau perusahaan efek yang melakukan penjualan saham dengan *short selling*. Pelaku *short selling* harus meminjam atau membeli saham dari pelaku *corner* dengan harga yang mahal.²⁵ Selain itu dalam kasus ini, pihak yang berada dalam posisi *corner* juga melakukan pemecahan order beli dan jual melalui beberapa perusahaan efek dan menggunakan beberapa nama lain untuk melakukan transaksi saham bank Pikko dengan maksud agar kegiatan perdagangan menjadi aktif.

Transaksi saham Bank Pikko tersebut melanggar Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM karena transaksi yang dilakukan dengan pemecahan order jual dan order beli tersebut dapat menciptakan gambaran seolah-olah kegiatan saham Bank Pikko tersebut adalah aktif. Hal ini dapat mempengaruhi Pihak lain baik langsung maupun tak langsung melakukan transaksi secara aktif atas saham Bank Pikko.

²⁵ *Ibid.*, hlm. 42

B. Penanganan Manipulasi Pasar dalam Perdagangan Efek Pasar Modal oleh Bapepam Menurut Undang-undang Pasar Modal

Pasar Modal merupakan salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal serta memiliki peranan strategis untuk menunjang pembangunan nasional. Oleh karena itu, kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar pasar modal dapat berjalan secara teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan dan masyarakat.²⁶

Pelaksanaan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) yang berada dibawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Hal tersebut diatur dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) Undang-undang Pasar Modal.²⁷ Pengawasan dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan, dan arahan maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi.²⁸

Sebagai salah satu bentuk konkritisasi dari peran Bapepam sebagai lembaga pengawas adalah kewenangan Bapepam untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. PP No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara

²⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 115.

²⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm.12.

²⁸ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 116.

Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan pemeriksaan adalah kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas perundang-undangan di bidang pasar modal.²⁹ Salah satu peran Bapepam sebagai lembaga pengawas adalah kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, yakni pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal. Maka dalam rangka pelaksanaan tugasnya selaku lembaga pemeriksa tersebut, Bapepam dapat melakukan hal-hal sebagai berikut³⁰:

- 1) Meminta keterangan dan/atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di pasar modal atau pihak lain jika dianggap perlu.
- 2) Mewajibkan para pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.
- 3) Memeriksa dan/atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan/atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran perundang-undangan di bidang pasar modal, ataupun pihak lain yang dianggap perlu.
- 4) Menentukan syarat dan/atau mengizinkan pihak yang diduga atau terlibat dalam pelanggaran perundang-undangan di bidang pasar

²⁹ Munir Fuady, *op.cit.*, hlm. 121.

³⁰ *Ibid.*

modal untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Suatu pemeriksaan oleh Bapepam baru dapat dilakukan jika:

- 1) Terdapat laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari pihak tertentu tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
- 2) Tidak terpenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam, atau
- 3) Terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas perundang-undangan di bidang pasar modal.³¹

Pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam pada umumnya bermula dari laporan pihak Bursa Efek Indonesia, yakni pihak yang menyelenggarakan perdagangan efek. Pihak bursa efek juga diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota bursa mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar. Pasal 12 ayat (1) UUPM mewajibkan bursa efek memiliki satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggotanya serta terhadap kegiatan bursa efek. Pemeriksa transaksi efek dalam Bursa Efek Indonesia berada di tangan Divisi Pengawasan Transaksi.

³¹ *Ibid.*, hlm. 122

Undang-undang mengamankan bursa efek harus bersifat produktif dalam memantau jalannya perdagangan, mengembangkan sistem pengendalian intern guna menghindari manipulasi harga dan mendeteksi adanya *inside information*. Bursa efek dengan segala kewenangannya harus bertindak cepat dan mengambil langkah-langkah konkrit untuk mengendalikan pasar. Tanda-tanda ketidakwajaran perdagangan efek terlihat dari kenaikan atau penurunan harga saham yang sangat tajam dalam jangka waktu relatif singkat. Selain itu, tanda-tanda ketidakwajaran suatu perdagangan efek juga dapat dilihat dengan sistem yang dimiliki oleh pihak Bursa Efek yakni dengan *Securities Markets Automated Research Trading and Surveillance (SMARTS) system*. Sistem ini dapat memberikan peringatan dini apabila terjadi gejala penyimpangan atau manipulasi pasar dalam perdagangan di bursa. SMARTS bertumpu pada volume perdagangan, harga, pergerakan aktif atau tidaknya saham, dan lain sebagainya yang dapat dijadikan parameter untuk dilakukan pengawasan apabila ada pelanggaran.

Melalui sistem SMARTS, pihak otoritas bursa lebih mudah melakukan pengawasan perdagangan. Apabila ada indikasi potensi transaksi yang tidak wajar, SMARTS akan memberikan *alert* yang kemudian transaksi yang berpotensi terindikasi tidak wajar tersebut akan dianalisa oleh pihak otoritas bursa. Analisa tersebut dilakukan dengan 5 (lima) tipe analisa, yaitu analisa order, analisa transaksi, analisa AB (anggota bursa), analisa informasi dan analisa harga saham.

Analisa order merupakan analisa dalam bentuk statistik terhadap kegiatan order di pasar, yang dicerminkan melalui komposisi jumlah order yang *matched*, *amend*, dan *withdraw*. Selain itu juga dilakukan analisa atas proses pemasangan order yang meliputi waktu pemasangan, posisi harga, posisi *best bid/best ask* dan lainnya. Analisa transaksi merupakan analisa komposisi transaksi terhadap order atas suatu saham yang terjadi di pasar yang meliputi tingkat frekuensi, volume, nilai saham, dan jumlah Anggota Bursa yang berpartisipasi sehingga diperoleh indikator wajar atau tidaknya mekanisme transaksi. Transaksi yang termasuk dalam analisa transaksi ini adalah transaksi *market impact*, transaksi pembentukan harga baru dan transaksi *marking the close*. Analisa berikutnya adalah analisa AB, merupakan analisa order dan analisa transaksi untuk setiap AB yang termasuk dalam peringkat saham yang diteliti. Analisa ini meliputi pertemuan antar AB, aktivitas transaksi AB, keterkaitan AB dengan *listing company* serta kondisi keuangan.³²

Analisa informasi dilakukan terhadap berita-berita terkait, baik berita yang resmi di *website* bursa maupun berita di media massa, milis atau sumber berita lainnya termasuk *rumors* dan termasuk analisa kinerja keuangan emiten berdasarkan laporan keuangan yang paling akhir dipublikasikan. Analisa yang terakhir adalah analisa harga saham untuk menentukan kewajaran tingkat dan pergerakan harga suatu saham pada suatu saat tertentu. Analisa ini dilakukan dengan melihat pergerakan harga

³² Slide Divisi Pengawasan Transaksi Bursa Efek Indonesia, Jakarta, 2010, di akses dari oc.its.ac.id/ambilfile.php?idp=1478 tanggal 23 Februari 2012 pukul 03.24

saham dibandingkan dengan pergerakan harga saham di masa lalu dan juga dengan kinerja keuangan perseroan.³³

Transaksi yang berpotensi terindikasi tidak wajar tersebut akan dimintakan konfirmasi kepada pihak emiten apakah ada hal-hal material atau tidak termasuk rencana *corporate action* yang dapat mempengaruhi harga saham. Apabila pihak emiten telah memberikan konfirmasi bahwa tidak ada hal-hal material yang harus disampaikan kepada publik tetapi transaksi perdagangan saham masih tetap mencurigakan maka pihak otoritas bursa akan mengumumkan bahwa ada aktivitas pasar yang tidak wajar (*Unusual Market Activity*). Kenaikan saham yang signifikan bisa dikatakan wajar apabila ada hal-hal material yang menyertainya seperti merger, pembagian saham bonus atau deviden yang besar. Jika tidak ada *corporate action* atau hal material yang menyertai kenaikan saham maka patut dicurigai.

Umumnya, *Unusual Market Activity* (UMA) ini akan diikuti dengan *suspend* atau penghentian perdagangan sementara. Untuk melakukan *suspend*, Divisi Pengawasan boleh melakukannya tanpa izin kepada Direksi BEJ terlebih dahulu yang berlaku sejak tanggal 10 April 1997 setelah adanya kasus perdagangan saham semu Bank Pikko. *Suspend* tersebut dapat dilakukan dengan tujuan untuk *cooling down* dan dapat juga dilakukan sampai pengumuman selanjutnya. Selama perdagangan dihentikan (di-*suspend*), pihak otoritas bursa terutama unit pemeriksaan

³³ *Ibid.*

dalam divisi pengawasan transaksi akan melakukan pemeriksaan transaksi perdagangan yang terindikasi tidak wajar tersebut. Apabila dari pemeriksaan ditemukan fakta-fakta indikasi kuat melanggar UUPM, maka pihak otoritas bursa akan melaporkannya kepada Bapepam sebagai lembaga pengawas pasar modal.

Laporan atau data dari pihak otoritas bursa tersebut oleh Bapepam akan dikaji ulang pada Biro Transaksi dan Lembaga Efek yang dinamakan koordinasi awal. Apabila setelah dikaji ulang oleh Biro Transaksi dan Lembaga Efek tersebut ditemukan sejumlah penyimpangan atau manipulasi pasar, maka temuan Biro Transaksi dan Lembaga Efek tersebut akan diteruskan kepada Biro Pemeriksaan dan Penyidikan.

Laporan beserta temuan indikasi pelanggaran UUPM yang telah diterima oleh Biro Pemeriksaan dan Penyidikan akan ditindaklanjuti dengan melakukan pemeriksaan. Pasal 12 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal menentukan bahwa pemeriksaan baru dapat dimulai setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam. Penetapan tersebut dilanjutkan dengan dikeluarkannya Surat Perintah Pemeriksaan (SPRINT RIKSA). Berdasarkan SPRINT RIKSA tersebut, Biro Pemeriksaan dan Penyidikan melakukan sejumlah pemeriksaan dan pengumpulan bukti-bukti awal. Pemeriksaan tersebut meliputi pemeriksaan setempat, pemeriksaan dokumen, pemanggilan saksi-saksi untuk dimintai

keterangan, dan dapat juga dilakukan koordinasi dengan Divisi Pengawasan Bursa yang kemudian disebut koordinasi lanjutan.³⁴

Pelanggaran yang terjadi di Pasar Modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, Bapepam diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan bahwa pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian bagi kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat.³⁵

Tidak semua pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya di bidang Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan Efek secara keseluruhan. Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem Pasar Modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana.

Selain itu, apabila dalam pemeriksaan ditemukan bukti-bukti permulaan yang kuat tentang adanya penyimpangan atau manipulasi pasar, maka pemeriksaan harus dilanjutkan. Langkah yang dilakukan kemudian

³⁴ Sigit Waseso, *Peranan Bapepam dalam Menangani Tindak Pidana Manipulasi Pasar di Pasar Modal Indonesia*, Tesis Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2005, hlm. 194-195.

³⁵ Penjelasan Pasal 101 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

adalah mengidentifikasi anggota bursa yang aktif bertransaksi, mengumpulkan data dari anggota bursa serta meneliti pola order dan transaksi. Selain itu mengidentifikasi nasabah yang melakukan transaksi melalui anggota bursa terkait, memeriksa kemungkinan adanya hubungan afiliasi antar nasabah dan anggota bursa serta menelaah keterangan anggota bursa. Berdasarkan bukti yang ditemukan dalam pemeriksaan tersebut, Ketua Bapepam dapat menetapkan sanksi yang akan dijatuhkan atau dapat juga menetapkan dimulainya penyidikan dengan mengeluarkan Surat Perintah Penyidikan untuk menindaklanjuti temuan yang ada.

Data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan tersebut dapat digunakan oleh Bapepam untuk menetapkan sanksi administratif. Apabila Bapepam menetapkan untuk meneruskan pemeriksaan yang dilakukan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain tersebut dapat digunakan sebagai bukti awal dalam tahap penyidikan.³⁶ Penyidikan dimaksud dilakukan oleh pegawai negeri sipil tertentu dilingkungan Bapepam yang berstatus sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil atau PPNS. Kewenangan ini sebatas untuk melakukan tindak pidana di bidang pasar modal, dan terikat oleh ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1983 tentang Hukum Acara Pidana.³⁷

³⁶ Penjelasan Pasal 100 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

³⁷ Jusuf Anwar, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri Pasar Modal I*, Edisi Pertama, Ctk. Kedua, Alumni, Bandung, 2007, hlm. 111.

Sebagaimana hasil pemeriksaan yang tidak harus dilanjutkan ke proses penyidikan, hasil yang diperoleh dari penyidikan juga akan dipertimbangkan terlebih dahulu, tidak serta merta membuat suatu kasus ditingkatkan ke tahap penuntutan. Hasil pemeriksaan dan penyidikan yang telah dilakukan cenderung dilanjutkan dengan penetapan sanksi oleh Bapepam setelah mendapatkan masukan dari Biro Pemeriksaan dan Penyidikan. Apabila pihak yang dijatuhi sanksi menerima putusan Bapepam tersebut maka pihak yang dikenakan sanksi harus melaksanakannya. Permasalahan akan berlanjut bila sanksi yang telah ditetapkan tidak diterima atau tidak dilaksanakan oleh pihak yang diduga melakukan pelanggaran, maka akan dilanjutkan dengan tahap penuntutan.³⁸

Bapepam tidak diberikan kewenangan untuk mengadakan penuntutan ke pengadilan atas tindak pidana di bidang pasar modal. Oleh karena itu, Bapepam bekerja sama dengan pihak Kejaksaan Republik Indonesia untuk dapat melakukan penuntutan. Hasil penyidikan yang diperoleh Bapepam akan dilimpahkan kepada pihak kejaksaan yang kemudian dikaji ulang. Setelah dikaji, kejaksaan akan memberikan keputusan, apabila berkas perkara dianggap tidak lengkap, tidak jelas, maka kejaksaan akan mengembalikan berkas tersebut kepada Bapepam untuk disempurnakan. Apabila berkas sudah lengkap maka akan segera ditindaklanjuti untuk diadakan penuntutan ke pengadilan.

³⁸ Adrian Sutedi, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, hlm. 132.

Di samping penyelesaian perkara dengan sanksi administratif dan sanksi pidana, Bapepam dapat pula menetapkan syarat dan atau mengizinkan dilakukannya penyelesaian tertentu atas kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya dengan penyelesaian secara perdata di antara para pihak.

Bapepam sebagai pengawas pasar modal yang memiliki kewenangan untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan, dalam satu dasawarsa terakhir telah menangani dan menyelesaikan banyak kasus di bidang pasar modal, termasuk beberapa kasus perdagangan semu atau manipulasi pasar. Penanganan kasus-kasus tersebut sebagian besar hanya sampai pada tahap pemeriksaan, kemudian dari hasil pemeriksaan tersebut Bapepam menjatuhkan sanksi. Beberapa kasus yang pemeriksaannya telah diselesaikan antara lain:

No	Kasus/Dugaan Pelanggaran	Hasil Pemeriksaan
1.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Bank Pikko pada bulan April 1997. Kasus ini bermula pada tanggal 7 April 1997 perdagangan saham Bank Pikko menjadi sangat aktif dan harga saham tersebut meningkat sebesar 20%. Pada hari perdagangan berikutnya terjadi kenaikan harga yang cukup signifikan yang kemudian mempengaruhi beberapa anggota bursa untuk melakukan <i>short selling</i> dengan spekulasi harga akan segera turun namun justru mengalami kenaikan yang tidak	Dalam pemeriksaan, Bapepam menemukan bahwa Sdr. Pendi Tjandra yang menjabat sebagai direktur PT. Multi Prakarsa Investama Securities yang dikendalikan oleh Sdr. Benny Tjokrosaputro bersama-sama dengan afiliasinya, melakukan transaksi saham Bank Pikko secara aktif melalui PT Putra Saridaya Persada Securities (PSP Securities). Atas permintaan Saudara Pendi Tjandra, PT PSP Securities memecah order beli dan jual saham bank Pikko melalui perusahaan Efek lain. Pemecahan order beli dan jual tersebut dilakukan dengan maksud

<p>wajar, yakni dari harga Rp 1.325,- ketika sesi pertama perdagangan dibuka hingga sesi pertama perdagangan hari itu ditutup mencapai posisi harga Rp 1.900,-. Banyak spekulasi yang menganggap harga Rp 1.900,- terlalu mahal untuk saham Pikko, oleh karena itu banyak pialang yang semakin gencar melakukan <i>short selling</i> namun selalu habis diborong oleh pembeli misterius yang sama. Pada sesi kedua perdagangan, harga saham pikko semakin naik hingga mencapai harga Rp 4.000,- pada pukul 14.13 hari yang sama. Pada pukul 14.24 perdagangan saham Bank Pikko dihentikan oleh BEJ.³⁹</p>	<p>agar kegiatan perdagangan menjadi aktif. Berdasarkan pasal 100 ayat (2) huruf d Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar Modal, kepada saudara Benny Tjokrosaputro dan Sdr. Pendi Tjandra, diwajibkan untuk menyerahkan keuntungan yang diperoleh atas transaksi saham Bank Pikko selama kurun waktu bulan Maret sampai dengan April 1997 masing-masing sebesar Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) dan Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) ke kas negara, selambat-lambatnya 14 (empat belas) hari. Disamping itu, kepada Sdr. Pendi Tjandra diminta untuk mengundurkan diri sebagai Direktur PT Multi Prakarsa Investama Securities. Sanksi tersebut didasarkan atas bukti yang menunjukkan bahwa yang bersangkutan telah melakukan dan atau terlibat secara aktif, baik langsung maupun tak langsung, dalam transaksi jual beli saham Bank Pikko dalam jumlah yang cukup besar yang pelaksanaannya dilakukan dengan memecah order melalui 9 Perusahaan Efek untuk Sdr. Pendi Tjandra dan untuk mempergunakan nama sedikitnya 13 (tiga belas) Pihak lain untuk kepentingan Sdr. Benny Tjokrosaputro. PT PSP Securities dan PT Multi Prakarsa Investama Securities juga diberikan sanksi administratif berupa denda masing-masing Rp 150.000.000,- (seratus lima puluh juta rupiah). Sanksi administratif ini diberikan atas dasar bukti yang menunjukkan bahwa kedua Perusahaan Efek tersebut telah melakukan dan atau terlibat secara aktif, baik langsung maupun tidak langsung, dalam transaksi jual beli</p>
--	--

³⁹ Aristides Katoppo, *op.cit.*, hlm. 421-427.

		saham Bank Pikko dalam jumlah yang cukup besar untuk kepentingan nasabah yang dapat menciptakan gambaran semu atas kegiatan perdagangan. ⁴⁰
2.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Mas Murni Tbk (MAMIP). Pemeriksaan atas kasus saham PT Mas Murni Tbk. oleh Bapepam berkaitan dengan adanya dugaan manipulasi pasar dalam transaksi Saham Preferen PT Mas Murni Tbk (MAMIP) dimulai sejak tanggal 27 April 2000. ⁴¹	Sdr. James Rachmat Subekti telah melakukan transaksi saham MAMIP tanggal 20 April 2000 baik secara langsung maupun tidak langsung yang menciptakan gambaran semu dan atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek Jakarta sehingga menyebabkan kenaikan harga saham MAMIP yang tidak wajar. Selain itu, PT Namalatu Ronesina dan PT Intifikasa Securindo telah melakukan transaksi saham MAMIP berdasarkan perintah nasabah, dimana PT Intifikasa Securindo tidak cukup hati-hati dalam melaksanakan order nasabah sehingga transaksi tersebut menciptakan gambaran semu. Bapepam menjatuhkan sanksi administratif berupa denda sebesar Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah) kepada Sdr. James Rachmat Subekti untuk disetor ke Kas Negara; dan sanksi administrasi berupa larangan sementara melakukan kegiatan transaksi perdagangan Efek di Bursa Efek kepada PT Intifikasa Securindo sampai dengan tanggal 29 Mei 2000 dan kepada PT Namalatu Ronesina sampai dengan tanggal 2 Juni 2000. ⁴²
3.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau 92 UUPM dalam perdagangan	Bapepam menemukan beberapa transaksi yang tidak mengakibatkan

⁴⁰ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, *op.cit.*, hlm. 220-222.

⁴¹ Press Release Badan Pengawas Pasar Modal 29 Mei 2000, Penjelasan Kasus Perdagangan Saham PT Mas Murni Tbk., diakses dari http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Mei2000/PR_Masmurni.PDF tanggal 19 Februari 2012 pukul 12.27.

⁴² *Ibid.*

	<p>saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ). Kasus tersebut bermula dari adanya penelaahan Bapepam mengenai kemungkinan adanya upaya manipulasi transaksi dengan pola dominasi transaksi beli yang menimbulkan <i>market impact change</i> terhadap volume dan harga saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) yang cukup signifikan yang dilakukan oleh 6 (enam) anggota Bursa Efek pada periode perdagangan 18 April s.d. 28 Mei 2001.⁴³</p>	<p>perubahan kepemilikan yang dilakukan oleh Sdr. Ivan Yuliavan Tausa sebagai Manajer Investasi yang tidak memiliki izin dari Bapepam mengalami sebanyak 10 (sepuluh) kali yang dibantu oleh PT Pratama Penaganarta. Ditemukan juga transaksi tutup sendiri (<i>crossing</i>) atas saham PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) yang dilakukan oleh PT Berkat Agape Kapital melalui Anggota Bursa PT Makindo Securities tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan sehingga dalam hal ini telah melanggar Pasal 91 UUPM. Bapepam menetapkan bahwa sesuai Pasal 102 ayat (2) huruf a Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Sdr. Ivan Yuliavan Tausa, PT Pratama Penaganarta, PT Berkat Agape Kapital dan PT Makindo Securities dikenakan sanksi administratif berupa Peringatan Tertulis.⁴⁴</p>
4.	<p>Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau 92 UUPM dalam perdagangan saham BBKA. Berdasarkan analisis pola transaksi dan pola order dalam laporan yang disampaikan oleh PT Bursa Efek Jakarta, terdapat petunjuk awal (indikasi) terjadinya suatu manipulasi pasar yang mengarah kepada pembentukan harga saham BBKA pada harga tertentu, selama 2 periode. Periode kenaikan harga saham BBKA setelah <i>stock split</i> (15 Mei s/d 12 Juni 2001) menunjukkan adanya dominasi beli dari beberapa Anggota Bursa (<i>Buy Initiator</i>) yang diperkirakan memicu kenaikan harga saham</p>	<p>Ditemukan beberapa transaksi yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan yang dilakukan oleh pihak Jamsostek sebanyak satu kali, oleh pihak Danareksa tiga kali, oleh pihak Bahana sekali dan oleh pihak Lippo Investment Management sekali. Namun menurut Bapepam transaksi tersebut, jika dibandingkan dengan keseluruhan transaksi yang dilakukan oleh masing-masing pihak, persentasenya tidak signifikan. Harga pasar yang terjadi tidak diakibatkan oleh transaksi-transaksi tersebut di atas akan tetapi karena adanya perkembangan atas divestasi saham BBKA oleh BPPN (Informasi) dan <i>issue</i> yang berkembang di</p>

⁴³ Press Release Badan Pengawas Pasar Modal 18 Juni 2002, diakses dari http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Juni2002/PR_18JUN.PDF tanggal 19 Februari 2012 pukul 12.21.

⁴⁴ *Ibid.*

	tersebut. Periode penurunan harga saham BBKA (13 Juni s/d 29 Juni 2001) menunjukkan adanya dominasi jual dari beberapa Anggota Bursa (<i>Sell Initiator</i>) yang sama dengan pada saat periode kenaikan, yang diperkirakan memicu penurunan harga saham. ⁴⁵	masyarakat. Bapepam memutuskan bahwa transaksi yang dilakukan oleh para Pihak tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai Manipulasi Pasar karena unsur-unsurnya tidak terpenuhi dan tidak ditemukan adanya persekongkolan. ⁴⁶
5.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau 92 UUPM dalam perdagangan Saham PT Mulialand Tbk. Kasus ini bermula dari adanya indikasi pelanggaran yang dilakukan oleh PT Aneka Sumber Rejeki dalam transaksi jual beli atas saham PT Mulialand Tbk yang dilakukan pada periode 6 Maret – 19 April 2002. ⁴⁷	Dari pemeriksaan Bapepam ditemukan bahwa PT Aneka Sumber Rejeki yang diwakili oleh Sdri. Syenny Kartadinata melakukan transaksi jual beli saham PT Mulialand Tbk yang tidak menyebabkan terjadinya perubahan kepemilikan yang melanggar pasal 91 UUPM. Bapepam menjatuhkan sanksi administratif kepada PT Aneka Sumber Rejeki berupa Peringatan Tertulis dan Denda sebesar Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah). ⁴⁸
6.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk. Kasus ini bermula setelah adanya perdagangan saham PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) periode bulan Agustus 2002 yang tidak menyebabkan perubahan kepemilikan atas transaksi saham dimaksud, dan	Bapepam menemukan beberapa Pihak secara bersama-sama telah terbukti melakukan perdagangan saham DSFI yang tidak menyebabkan terjadinya perubahan kepemilikan atas saham tersebut. Tindakan tersebut dikategorikan sebagai tindakan manipulasi pasar yang melanggar Pasal 91 dan Pasal 92 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁴⁵ Penjelasan Bapepam Tentang Kasus Perdagangan Saham PT Bank Central Asia Tbk. (BBKA) Tanggal 19 Juli 2001 diakses dari <http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Juli2001/bca.htm> pada tanggal 19 Februari 2012 pukul 16.33.

⁴⁶ Penjelasan Bapepam Atas Hasil Pemeriksaan Kasus Transaksi Perdagangan Saham BBKA Tanggal 1 Oktober 2001 diakses dari <http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Okt2001/KasusBCA.PDF> pada tanggal 19 Februari 2012 pukul 12.23.

⁴⁷ Press Release Badan Pengawas Pasar Modal 8 Nopember 2002, diakses dari <http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Nop2002/ReleaseNov.pdf> tanggal 19 Februari 2012 pukul 12.20

⁴⁸ *Ibid.*

<p>penyalahgunaan dana serta Efek nasabah.⁴⁹ Sejak tanggal 5 Juli 2002, harga saham DSFI mengalami peningkatan yang pesat dari harga Rp. 145 menjadi posisi tertinggi Rp. 3700 pada tanggal 18 Agustus 2002. Transaksi saham DSFI ini dilakukan oleh dua orang nasabah di sejumlah perusahaan efek dengan memanfaatkan fasilitas T+0 yang diberikan oleh perusahaan efek. Kedua orang tersebut melakukan pembelian saham DSFI secara besar-besaran melalui PT JG dan PT FSI dan melakukan penjualan saham DSFI melalui 20 perusahaan efek.⁵⁰</p>	<p>Ditemukan juga beberapa Perusahaan Efek memfasilitasi dan membantu nasabah dalam melakukan transaksi saham DSFI yang mengakibatkan terjadinya manipulasi pasar. Hal ini melanggar Pasal 91 dan 92 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.</p> <p>Bapepam menjatuhkan sanksi administratif berupa Denda sebesar Rp. 3.000.000.000,- (tiga miliar rupiah) secara bersama-sama kepada Sdr. Yulianus Indrayana, Sdr. AG. Marfiyatmo, PT Jaya Makmur Sejahtera, Sdr. Hendri Aristo Sirait, Sdr. Afrizal, Sdr. Irfan Riyadi, Sdr. Akub Sudarsa, Sdr. Haryadi, Sdr. Meiske Herlina Tengker, Sdr. Mochammad Permana, Sdr. Agustian Harahap. Sebesar Rp. 500.000.000,- kepada PT Jasabanda Garta, PT Ficor Sekuritas Indonesia. Sebesar Rp. 150.000.000,- kepada PT BNI Securities, sebesar Rp. 125.000.000,- kepada PT Kuo Capital Raharja, PT Mitra Investdana. Sebesar Rp. 100.000.000,- kepada PT Evergreen Capital, PT Megakarya Securities, PT Intra Asia Sekuritas. Sebesar Rp. 75.000.000,- kepada PT Arab Malaysian Securities, PT Samuel Sekuritas, PT Danawitta Securities, PT Global Inter Capital, PT Jalur Wahana, PT Panin Sekuritas. Peringatan Tertulis dan Denda kepada Sdr. Rochani Mansyur Rp. 50.000.000,-, Sdr. Andwihardi Rp. 50.000.000,-, Sdr. Hoksen Sinaga Rp. 50.000.000,-, kepada Sdr. Zaki Mubarak Rp. 50.000.000,-, Sdr.</p>
--	---

⁴⁹ Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal Tanggal 27 Desember 2002, diakses dari http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2002/PR_27_12_2002.PDF tanggal 19 Februari 2012 pukul 13.08.

⁵⁰ Annual Report Badan Pengawas Pasar Modal Tahun 2002, diakses dari http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/2002/AR_2002.pdf pada 17 Februari 2012 pukul 16.46.

	Panungkun Manullang Rp. 25.000.000,-. Sanksi Peringatan Tertulis kepada Pihak-pihak sebagaimana tersebut di atas, akan ditindaklanjuti Pencabutan Izin Orang Perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek, apabila dalam jangka waktu satu tahun pihak-pihak tersebut melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar Modal. ⁵¹
--	---

Selain kasus-kasus di atas, Bapepam juga telah meningkatkan pemeriksaan beberapa kasus ke tahap penyidikan. Kasus manipulasi pasar yang ditingkatkan ke tahap penyidikan antara lain:

No	Kasus/Dugaan pelanggaran	Hasil Pemeriksaan/Penyidikan
1.	Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk (BIMA) yang dilakukan oleh PT Usaha Bersama Securities. PT Usaha Bersama Sekuritas (UBS) memperdagangkan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur (BIMA) di mana saham tersebut pada periode 21 Januari sampai dengan 31 Agustus cenderung menurun. Pada awal periode, harga saham masih stabil pada posisi Rp 1.500,- selanjutnya turun pada akhir Maret menjadi Rp 1.150,- dan pada awal bulan Juni sampai akhir periode stabil pada kisaran harga Rp 1.200,-. Pada periode 21 Januari s/d 31 Agustus 2002 tersebut PT UBS melakukan pembelian saham PT Primarindo Asia Infrastruktur (BIMA) secara besar-besaran, yaitu sebanyak	Berdasarkan Surat Perintah Pemeriksaan Nomor: SPRIN-04/PM/RIKSA/2002 pada tanggal 27 Agustus 2002 terdapat bukti bahwa saham yang dijual oleh PT Clemont Securities, PT Mitraduta Invesdana, PT BNI Securities dan PT Arab Malaysian berasal dari PT UBS dan dana hasil penjualan saham-saham tersebut ditransfer ke PT UBS atas permintaan UBS. Pada tanggal 13 September 2002, berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam maka terhadap sejumlah data awal yang didapatkan dan pemeriksaan yang dilakukan kepada pihak-pihak terkait yang diperiksa sehubungan dengan transaksi yang dilakukan oleh PT UBS tersebut, Bapepam meningkatkan status pemeriksaan kasus ini ke tahap penyidikan berdasarkan Surat Perintah Penyidikan Nomor: SPRIN-03/PM/SIDIK/IX/2002 dengan

⁵¹ Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal Tanggal 27 Desember 2002, *loc.cit.*

<p>303.200.500 saham atau sebesar 93,48% dari total transaksi yang terjadi di bursa. Cara yang dilakukan oleh PT UBS yakni dengan melakukan titip jual kepada beberapa anggota bursa (fasilitas T+0) diantaranya ke PT Clemont Securities sebanyak 225.436.500, PT Mitraduta Invesdana Securities sebanyak 45.720.000, PT BNI Securities sebanyak 58.000.000 dan PT Arab Malaysian sebanyak 33.506.050. Sebenarnya transaksi titip jual PT UBS kepada PT Clemont Securities, PT Mitraduta Invesdana Securities, PT BNI Securities dan PT Arab Malaysian Securities atas saham BIMA tersebut tidak bertemu satu sama lain (tidak terjadi perubahan kepemilikan) karena yang melakukan order beli dan titip jual yang dilakukan PT UBS tersebut adalah Sdr. PS (karyawan UBS) dengan kuasa dari Sdr YN (Direktur Utama PT UBS) dan IDG (Direktur Operasional UBS). Akibat dari seluruh transaksi pembelian yang dilakukan oleh PT UBS tersebut mengalami gagal bayar (nilainya lebih kurang Rp 31 miliar) sehingga merugikan PT KPEI maupun anggota bursa jual (PT Clemont Securities atau PT Mitraduta Investdana Securities).⁵²</p>	<p>tersangka YN, IDG dan PS yang masing-masing selaku Presiden Direktur, Direktur Operasional dan Karyawan PT UBS. Dari hasil penyidikan yang dilakukan oleh Bapepam dengan memeriksa sekitar 15 saksi, baik dari PT UBS sendiri maupun dari pihak anggota bursa dan pihak otoritas bursa akhirnya diketahui bahwa ide untuk melakukan transaksi T+0 melalui beberapa perusahaan efek tersebut telah diputuskan dalam pertemuan informal sekitar bulan April 2001 yang dihadiri oleh tersangka YN dan IDG. Sedangkan ide untuk menjual saham BIMA dan kemudian dibeli sendiri oleh PT UBS muncul dari tersangka YN dan IDG sekitar bulan Januari 2002. Dari fakta-fakta tersebut disimpulkan bahwa YN (Direktur Utama), IDG (Direktur operasional) dan PS (karyawan UBS) diduga telah melanggar pasal 104 jo pasal 91 Undang-undang Pasar Modal jo. Pasal 55 KUHP dengan ancaman pidana 10 (sepuluh) tahun penjara dan denda Rp 15 miliar. Berdasarkan surat perintah penyidikan tersebut, pihak Bapepam berkoordinasi dengan pihak Kepolisian RI untuk melakukan upaya paksa yang berupa penangkapan para tersangka. Pada tanggal 28 April 2003 pihak Bapepam menyampaikan Surat Pemberitahuan Dimulainya Penyidikan (SPDP) kepada Kejaksaan Agung RI dan menyerahkan berkas perkara untuk dilakukan penuntutan pada tanggal 8 Agustus 2003. Kemudian oleh Kejaksaan Agung, berkas perkara tersebut diserahkan kepada pihak Kejaksaan Tinggi Jakarta karena</p>
--	--

⁵² Sigit Waseso, *op.cit.*, hlm. 233-234.

		wilayah hukum terjadinya manipulasi pasar ini di Bursa Efek Jakarta yang berada di kawasan DKI Jakarta. Namun, berkas perkara tersebut kemudian dikembalikan lagi kepada pihak Bapepam karena masih dianggap belum lengkap (P-18) dan hingga saat ini tidak diketahui kelanjutan kasus tersebut. ⁵³
2.	<p>Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Ryane Adibusana Tbk. Kasus ini terjadi pada saat perdagangan hari pertama saham PT Ryane Adibusana Tbk (RYANE) di papan Bursa Efek Jakarta mengalami peningkatan yang sangat signifikan yaitu sebesar 480% pada periode tanggal 6 s.d 26 Agustus 2002.⁵⁴</p>	<p>Bahwa setelah dilakukan pemeriksaan dan penelaahan, peningkatan tersebut terjadi karena kuatnya permintaan akan saham PT Ryane Adibusana Tbk (RYANE). Namun dalam prosesnya terdapat pelanggaran administratif yang dilakukan oleh Perusahaan Efek selaku Penjamin Emisi Efek pada IPO PT Ryane Adibusana Tbk. Terdapat 12 (dua belas) Perusahaan Efek selaku Penjamin Emisi Efek pada IPO PT Ryane Adibusana Tbk telah lalai dalam menjalankan tugasnya, kelalaian ini terbukti dengan adanya nasabah yang melakukan pemesanan saham PT Ryane Adibusana Tbk dengan menggunakan beberapa nominee. Bahwa dalam penelaahan dokumen pada saat PT Ryane Adibusana Tbk melakukan Penawaran Umum Perdana, Direktur Utama memberikan surat pernyataan yang tidak menggambarkan kondisi yang sebenarnya, hal ini dapat menyebabkan terjadinya informasi yang dapat menyesatkan maupun merugikan Pihak lain. Bahwa atas kasus ini Bapepam telah menetapkan sanksi administratif berupa Peringatan Tertulis kepada 12 (dua belas) Perusahaan Efek selaku</p>

⁵³ *Ibid.*, hlm. 234-239.

⁵⁴ Press Release Badan Pengawas Pasar Modal 8 Nopember 2002, diakses dari <http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Nop2002/ReleaseNov.pdf> tanggal 19 Februari 2012 pukul 12.20.

		<p>Penjamin Emisi Efek dan kepada Direktur Utama PT Ryane Adibusana Tbk.⁵⁵</p> <p>Kasus tersebut ditingkatkan ke tahap penyidikan, berdasarkan Surat Perintah Penyidikan Nomor : SPRIN-03/PM/SIDIK/2003 tanggal 08 Oktober 2003 dengan tersangka Sdr. TD selaku nasabah PT BNI Securities dan PT Arab Malaysian Capital Indonesia atas dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Ryane Adibusana Tbk. (RYAN).⁵⁶</p>
3.	<p>Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 UUPM dalam perdagangan saham PT Great River International Tbk (GRIV). Permasalahan bermula dari laporan Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mencurigai adanya transaksi perdagangan saham semu GRIV, yang kemudian berlanjut mengenai ketidakterbukaan transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu dalam laporan keuangan GRIV bulan Juni 2004. BEJ menemukan suatu transaksi yang ganjil atas pembentukan harga saham GRIV. Ada lompatan harga yang cukup signifikan pada menit terakhir perdagangan. Lompatan ini menyebabkan harga saham perseroan itu naik dari Rp 345,- per lembar saham menjadi Rp 600,- per lembar saham tanpa adanya aksi korporasi. BEJ menemukan bukti telah terjadi 81 kali lompatan yang mencurigakan pada transaksi perdagangan saham GRIV. Transaksi tersebut dilakukan melalui 9 anggota bursa</p>	<p>Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) membentuk dua tim pemeriksa yang masing-masing memeriksa dugaan manipulasi pasar dan transaksi repo. Bapepam telah melakukan pemeriksaan baik terhadap dokumen maupun pemeriksaan langsung ke lapangan serta meminta keterangan pihak-pihak terkait yang dianggap mengetahui permasalahan ini. Tim pemeriksa manipulasi pasar saham GRIV menemukan satu orang nasabah fiktif perorangan, di mana nasabah tersebut diduga menggunakan alamat palsu. Nasabah ini merupakan nasabah dominan pada salah satu perusahaan efek yang melakukan transaksi saham GRIV paling banyak dan dalam jumlah yang besar. Selain itu Bapepam mengindikasikan terjadi praktik <i>overstatement</i> (pernyataan berlebihan) penyusunan laporan keuangan GRIV per 31 Desember 2003 dan Penambahan aktiva tetap perseroan, khususnya yang terkait dengan penggunaan dana hasil emisi</p>

⁵⁵ *Ibid.*

⁵⁶ Annual Report Badan Pengawas Pasar Modal Tahun 2004, hlm. 55, diakses dari http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/index.htm tanggal 4 Februari 2012 pukul 22.15.

<p>dengan 2 broker yang sangat mendominasi perdagangan yaitu PT Nikko Securities dan PT Ciptamahardika Mandiri. Nilai transaksi kedua broker tersebut mencapai 90% dari total transaksi waktu itu, atau mengesankan adanya transaksi <i>marking the close</i> (membuat harga saat detik terakhir penutupan perdagangan).⁵⁷</p>	<p>obligasi, yang melibatkan auditor independen, yakni akuntan publik Justinus Aditya Sidharta tidak dapat dibuktikan kebenarannya.⁵⁸ Berdasarkan temuan Bapepam tersebut, maka kasus ini ditingkatkan ke tahap penyidikan pada tanggal 22 November 2005 yang diteruskan dengan pelimpahan berkas perkara kepada Kejaksaan dengan dugaan melanggar Pasal 107 jo Pasal 104 jo Pasal 93 UUPM jo Pasal 55 dan 56 KUHP dengan tersangka ST dan kawan-kawan dengan ancaman hukuman paling lama 10 tahun penjara dan denda paling banyak Rp15 M.⁵⁹ Penyerahan SPDP Kepada Kejaksaan pada 06 Juni 2008, Berkas perkara diterima oleh pihak kejaksaan pada Tanggal 18 Juni 2008. Berkas perkara kasus manipulasi pasar tersebut dinyatakan sudah lengkap (P-21) pada tanggal 15 Agustus 2008. Penyerahan Tersangka dan Barang bukti kepada Penuntut Umum tanggal 20 Oktober 2008. Perkara tersebut dilimpahkan ke Pengadilan Jakarta Selatan pada tanggal 13 November 2008 dengan dakwaan telah melakukan baik sebagai orang yang melakukan, menyuruh melakukan atau turut serta melakukan perbuatan melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam maksud pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93 Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), Pasal 98 atau dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan,</p>
---	---

⁵⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *op.cit.*, hlm. 77-78.

⁵⁸ *Ibid.*, hlm. 78.

⁵⁹ Annual Report Badan Pengawas Pasar Modal Tahun 2005, hlm. 59, diakses dari http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/index.htm tanggal 4 Februari 2012 pukul 23.00.

		<p>memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran termasuk Emiten dan perusahaan publik.⁶⁰</p> <p>Pada tanggal 13 Agustus 2009, Pengadilan Negeri Jakarta Selatan telah menjatuhkan putusan atas kasus pelanggaran terhadap Pasal 104 jo. Pasal 93 jo. Pasal 107 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jo. Pasal 55 (ayat 1) Kesatu KUHP yang dilakukan oleh Tersangka Edy Gono C.S. selaku Direksi PT Great River International Tbk. (Nomor Perkara: 2011/Pid.B/2008/PN.JKT.SEL). Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menjatuhkan pidana terhadap para Terdakwa masing-masing selama 8 (delapan) bulan penjara dengan masa percobaan selama 16 bulan dan membebaskan kepada para Terdakwa untuk membayar denda masing-masing sebesar Rp25 juta.⁶¹</p>
4.	<p>Dugaan pelanggaran pasal 91 dan atau pasal 92 dan atau pasal 93 UUPM dalam perdagangan saham PT Agis Tbk (AGIS). Kasus ini bermula karena adanya fluktuasi harga saham PT Agis Tbk periode September 2006 hingga Agustus 2007. Harga saham Agis, yang berkapitalisasi pasar 4,36 triliun rupiah, melonjak fantastis sejak 28 Desember 2006 sebesar 981,4 persen. Lonjakan tidak wajar ini diduga karena manipulasi pasar,</p>	<p>Bapepam menemukan adanya pelanggaran terkait Laporan keuangan AGIS yang merupakan konsolidasi dari anak-anak perusahaan AGIS yang salah satunya adalah PT Agis Elektronik. Dalam laporan laba rugi konsolidasi AGIS diungkapkan pendapatan lain-lain bersih sebesar Rp29,4 miliar yang berasal dari laporan keuangan PT AGIS elektronik yang tidak didukung dengan bukti-bukti kompeten dan kesalahan penerapan prinsip akuntansi.</p>

⁶⁰ Perkara Tindak Pidana Bursa Efek An. Terdakwa Edy Gono, diakses dari http://www.kejaksaan.go.id/unit_kejaksaan.php?idu=23&idsu=11&idke=0&hal=1&id=1430&bc= tanggal 19 Februari 2012 pukul 16.33.

⁶¹ Annual Report Badan Pengawas Pasar Modal Tahun 2009, hlm. 130, diakses dari http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/2009/AR_BAPEPAM-LK_2009.pdf tanggal 5 Februari 2012 pukul 15.23.

<p>yang sempat berujung pada ancaman gagal bayar (default) broker beli. Terjadinya fluktuasi harga saham AGIS tersebut tidak terlepas dari berbagai informasi yang berkaitan dengan rencana akuisisi PT Akira dan PT TT Indonesia. AGIS juga memberikan informasi yang secara materiil tidak benar terkait pendapatan kedua perusahaan. AGIS juga menyampaikan pernyataan yang berbeda-beda mengenai jadwal akuisisi yang sampai dengan dilakukannya pemeriksaan oleh Bapepam belum terealisasi.⁶²</p>	<p>Bapepam berpendapat kasus ini merupakan pelanggaran terhadap pasal 93 huruf b UUPM. Bapepam menjatuhkan sanksi administratif berupa denda kepada Jhonny Kesuma selaku Direktur Utama AGIS sebesar Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah) atas pemberian beberapa informasi yang secara material tidak benar; Bintoro Tjitrowirjo selaku Direktur Utama PT Agis elektronik dan juga wakil direktur utama AGIS dan Sdri. Eka Kihmawati Supriyadi selaku Direktur PT Agis Elektronik dan PT Agis Tbk. sebesar Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) atas pelanggaran terkait laporan keuangan PT Agis Elektronik yang dikonsolidasikan ke Laporan keuangan PT Agis Tbk.⁶³</p> <p>Kasus ini ditingkatkan dari tahap Pemeriksaan ke tahap Penyidikan pada bulan September 2007 serta pada bulan Desember 2007 mengenakan sanksi denda kepada Direksi PT Agis Tbk terkait pemberian informasi yang secara material tidak benar dan pelanggaran atas Laporan Keuangan PT Agis Tbk.⁶⁴</p>
---	---

Kasus-kasus yang ditangani oleh Bapepam berdasarkan laporan pihak Bursa Efek Indonesia lebih banyak dijatuhi sanksi administratif dari pada sanksi pidana maupun sanksi perdata. Beberapa kasus di atas menunjukkan bahwa hanya sedikit kasus manipulasi pasar maupun

⁶² Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, *op.cit.*, hlm. 50-51.

⁶³ *Ibid.*, hlm. 231-232.

⁶⁴ Annual Report Badan Pengawas Pasar Modal tahun 2007, hlm. 91-92, diakses dari http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/2007/AR-BAPEPAM-LK_2007.pdf tanggal 5 Februari 2012 pukul 14.11.

pelanggaran peraturan lainnya yang dilanjutkan ke tingkat penyidikan. Bapepam cenderung menangani kasus-kasus yang ada sampai pada tahap pemeriksaan saja kemudian menjatuhkan sanksi administratif yang berupa denda dan peringatan tertulis. Namun, dalam penerapan sanksi denda administratif itu sendiri Bapepam dinilai masih kurang serius karena sanksi yang dijatuhkan masih tergolong kecil. Tidak ada perhitungan yang jelas mengenai penjatuhan denda oleh Bapepam sehingga tidak seimbang dengan jumlah kerugian yang ditimbulkan.

Undang-Undang Pasar Modal pada pasal 103 sampai dengan pasal 110 sendiri telah mengatur besaran denda yang dijatuhkan. Sanksi kejahatan pasar modal seperti manipulasi pasar, penipuan dan insider trading maksimum adalah Rp 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah). Untuk kasus pelanggaran yang berupa melakukan kegiatan usaha tanpa izin Bapepam, denda maksimum yang dijatuhkan adalah Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah). Denda maksimum Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) dijatuhkan kepada pihak yang melakukan kegiatan sebagai wakil penjamin efek, wakil perantara pedagang efek, atau wakil manajer investasi tanpa memperoleh izin Bapepam.

Pengaturan sanksi administratif lain dapat dijumpai pada Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995, namun sanksi administratif yang diatur dalam PP tersebut hanya untuk pelanggaran yang sifatnya teknis administratif yakni keterlambatan penyampaian laporan keuangan yang

denda maksimumnya tidak lebih dari Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).

Dari aturan jumlah sanksi yang ada di UUPM dan PP Nomor 45 Tahun 1995 tersebut terlihat bahwa sanksi administratif berupa denda yang diberikan Bapepam masih tergolong kecil, terlebih lagi untuk kasus-kasus manipulasi pasar yang menimbulkan kerugian besar. Dari beberapa kasus manipulasi pasar yang telah diselesaikan oleh Bapepam diatas, sanksi yang berupa denda paling banyak jumlahnya hanya sebesar Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah). Hal tersebut tidak sebanding dengan kerugian yang ditimbulkan dan jauh dari sanksi maksimum yang ditetapkan oleh UUPM untuk kasus manipulasi pasar yakni sebesar Rp 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah).

Masalah penjatuhan sanksi administratif oleh Bapepam juga ditemui dalam penjatuhan sanksinya. Sebagaimana diketahui dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 telah diatur secara tegas bahwa sanksi administratif yang dapat dijatuhkan berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran. Dalam praktiknya, Bapepam menerapkan sanksi administratif yang tidak sesuai atau dengan kata lain menyimpang dari peraturan yang telah ditetapkan, yakni dengan meminta salah satu pelaku manipulasi pasar Bank Pikko untuk mundur dari jabatannya sebagai Direktur.

Otoritas tertinggi pasar modal ini mendasarkan penjatuhan sanksi administratif pada penjelasan Pasal 100 ayat (2) UUPM yang menyatakan bahwa “Data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan tersebut dapat digunakan oleh Bapepam untuk menetapkan sanksi administratif. Apabila Bapepam menetapkan untuk meneruskan pemeriksaan yang dilakukan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain tersebut dapat digunakan sebagai bukti awal dalam tahap penyidikan.”

Penyelesaian kasus dengan sanksi administratif setelah selesainya pemeriksaan tidak menutup kemungkinan untuk ditingkatkan ke tahap penyidikan. Data kasus di atas memperlihatkan bahwa ada beberapa kasus yang awalnya sudah diselesaikan proses pemeriksaannya dan telah diberikan sanksi administratif oleh Bapepam yang kemudian ditingkatkan ke tahap penyidikan karena ditemukan bukti-bukti baru. Kasus yang telah dijatuhi sanksi administratif kemudian di tingkatkan ke tahap penyidikan tersebut adalah kasus perdagangan saham semu PT Ryane Adibusana Tbk dan kasus perdagangan saham semu PT Agis Tbk.

Kasus manipulasi pasar yang telah sampai pada tahap penyidikan juga masih sedikit yang dilanjutkan dengan pelimpahan berkas perkara ke pihak Kejaksaan untuk dilakukan penuntutan. Kasus manipulasi pasar yang dilakukan oleh PT Usaha Bersama Securities dalam perdagangan saham PT Primarindo Asia Infrastruktur Tbk (BIMA) merupakan kasus pertama yang dilimpahkan ke pihak Kejaksaan untuk dilakukan

penuntutan. Keseriusan Bapepam dalam menangani kasus tindak pidana pasar modal terutama manipulasi pasar terlihat dengan usaha Bapepam untuk menuntaskan kasus perdagangan saham BIMA hingga tahap penyidikan yang dilanjutkan dengan penuntutan. Namun usaha Bapepam dalam menyelesaikan kasus ini terbentur dengan prosedur pra penuntutan, karena pihak Kejaksaan menilai berkas perkara belum lengkap (P-18) sehingga dikembalikan kepada Bapepam. Setelah berkas perkara tersebut dikembalikan kepada Bapepam, kasus perdagangan saham semu BIMA ini tidak diketahui kelanjutannya.

Tahun 2003 merupakan tahun dengan pencapaian besar bagi Bapepam, karena pada tahun 2003 Bapepam untuk pertama kali melimpahkan kasus kepada pihak Kejaksaan untuk dilakukan penuntutan. Pada tahun tersebut Bapepam mulai melakukan upaya paksa terhadap pihak-pihak yang diduga melakukan pelanggaran atas ketentuan perundang-undangan pasar modal. Upaya dimaksud dilakukan melalui kerjasama dengan pihak Kepolisian Negara Republik Indonesia berupa penangkapan dan penahanan tersangka pelaku kasus manipulasi pasar.

Kerjasama antara pihak Bapepam dengan penegak hukum terkait yakni Kepolisian dan Kejaksaan perlu ditingkatkan agar tidak terjadi lagi kegagalan penuntutan yang mengakibatkan berlarut-larutnya penyelesaian kasus. Pihak Bapepam sebenarnya dapat meminta bantuan dari Kepolisian sebagai koordinator penyidikan untuk melengkapi berkas perkara sehingga masalah dalam tingkatan pra penuntutan tidak terjadi lagi. Kegagalan

penuntutan dalam kasus perdagangan saham BIMA tersebut membuat Bapepam cenderung lebih memilih menyelesaikan kasus yang telah selesai diperiksa maupun kasus yang telah selesai di tahap penyidikan dengan menjatuhkan sanksi administratif. Dengan kata lain, Bapepam lebih cenderung untuk menyelesaikan kasus dengan menempuh jalur di luar pengadilan.

Setelah kasus perdagangan saham semu BIMA hanya ada beberapa kasus yang ditingkatkan ke tahap penuntutan, diantaranya adalah kasus perdagangan saham PT Great River International (GRIV). Bapepam kembali melakukan pelimpahan berkas perkara melalui Polda Metro Jaya yang kemudian diteruskan kepada pihak Kejaksaan Negeri Jakarta Selatan untuk dilakukan penuntutan dalam kasus manipulasi pasar GRIV. Dalam kasus perdagangan saham GRIV juga dilakukan kerja sama dengan pihak Kepolisian untuk melakukan penangkapan dan penahanan kepada para tersangka sebagai upaya paksa, meskipun ada salah satu tersangka yang melarikan diri.

Bapepam beranggapan bahwa penyelesaian kasus di luar pengadilan akan lebih efektif karena tidak memakan waktu lama, selain itu kerugian yang ditimbulkan oleh perdagangan saham semu maupun pelanggaran peraturan pasar modal lain akan lebih cepat kembali. Misalnya dalam kasus perdagangan saham GRIV yang terjadi pada tahun 2004 tersebut, penyidikan baru dilakukan pada bulan November 2005. Pelimpahan berkas perkara kepada Kejaksaan Negeri Jakarta Selatan baru

dilakukan pada bulan Juni 2008. Berkas perkara dinyatakan lengkap oleh Kejaksaan pada 15 Agustus 2008 dan perkara baru dilimpahkan ke Pengadilan Negeri Jakarta Selatan pada tanggal 13 November 2008. Kemudian pada tanggal 13 Agustus 2009, Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menjatuhkan putusan atas kasus pelanggaran terhadap Pasal 104 jo. Pasal 93 jo. Pasal 107 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jo. Pasal 55 (ayat 1) Kesatu KUHP yang dilakukan oleh Tersangka Edy Gono C.S. selaku Direksi PT Great River International Tbk. (Nomor Perkara: 2011/Pid.B/2008/PN.JKT.SEL). Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menjatuhkan pidana terhadap para Terdakwa masing-masing selama 8 (delapan) bulan penjara dengan masa percobaan selama 16 (enam belas) bulan dan membebaskan kepada para Terdakwa untuk membayar denda masing-masing sebesar Rp 25.000.000,- (dua puluh lima juta rupiah).

Proses peradilan pidana sebagaimana terlihat dalam kasus perdagangan saham GRIV tersebut memang memakan waktu lama dan cenderung berlarut-larut. Kasus yang terjadi pada tahun 2004 baru dapat diselesaikan dengan adanya putusan PN Jakarta Selatan pada tahun 2009 tersebut tentu saja berdampak pada pengembalian kerugian yang ditimbulkan. Selain itu, hukuman yang dijatuhkan dianggap terlalu ringan dibandingkan dengan hukuman pidana yang diancamkan dalam UUPM. Faktor lain yang membuat Bapepam jarang menggunakan sistem peradilan pidana adalah pembuktian yang sulit. Dalam kasus kejahatan pasar modal

biasanya pihak yang terlibat sangat banyak sehingga untuk membuktikan keterlibatan pihak-pihak tersebut sulit untuk dilakukan, terlebih lagi saat ini perdagangan efek di bursa menggunakan sistem elektronik dan telah berkembang ke sistem *online trading* dimana investor dapat melakukan pembelian atau penjualan efek yang dikehendaki tanpa harus menghubungi pihak broker terlebih dahulu.

Selain lamanya proses peradilan pidana dan pembuktian yang sulit, Bapepam beranggapan bahwa sanksi pidana dan sanksi administratif sama-sama akan memberikan efek jera untuk pelaku. Seperti diketahui bahwa hukum pidana dengan sanksi pidananya, akan menimbulkan pandangan yang negatif bagi orang yang terkena, sehingga diprosesnya pihak-pihak pelaku pelanggaran secara pidana, serta dijatuhi hukuman pidana, akan berdampak pada tercorengnya nama baik mereka. Padahal sebagaimana diketahui selama ini, nama baik dalam dunia bisnis sangat berpengaruh. Kepercayaan masyarakat terhadap seseorang yang memiliki nama baik merupakan kunci utama dalam bisnis. Jika nama baik tercoreng karena mendapatkan sanksi pidana, pelaku akan kesulitan memasuki dunia bisnis kembali terutama ke dalam pasar modal karena sudah tidak mendapatkan kepercayaan dari pihak lain.

Bapepam memiliki berbagai alasan untuk tidak membawa kasus manipulasi pasar yang merupakan suatu tindak pidana pasar modal ke Pengadilan. Dalam konteks penerapan hukum di dalam praktik perdagangan saham, Bapepam mengambil kebijakan yang lebih

menitikberatkan unsur edukatif dan mengutamakan perkembangan pasar modal serta memelihara kesinambungan perdagangan. Jika hukum diterapkan secara kaku, pasar modal bisa lumpuh mengingat begitu banyak pialang yang terlibat.⁶⁵

Bapepam akan melakukan penyelesaian kasus tindak pidana pasar modal melalui sistem peradilan pidana jika ternyata sanksi administratif, terutama yang berupa denda tidak dapat diterima atau tidak dapat diselesaikan oleh pihak yang dijatuhi sanksi tersebut. Penyelesaian perkara melalui jalur peradilan pidana merupakan suatu senjata pamungkas (*ultimum remedium*) untuk memaksa pihak-pihak yang melakukan atau pihak yang terlibat dalam kejahatan manipulasi pasar maupun tindak pidana pasar modal lain agar memenuhi kewajibannya, yakni pertanggungjawaban terhadap tindakannya yang menyebabkan kerugian bagi pihak lain.

⁶⁵ Aristides Katoppo, *op.cit.*, hlm. 436-437.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari analisis di atas dapat disimpulkan bahwa dugaan manipulasi pasar terlihat dengan adanya lonjakan harga tidak normal yang signifikan tanpa disertai dengan hal-hal material yang menyangkut perusahaan emiten. Manipulasi pasar yang sering ditemui merupakan manipulasi dengan menggunakan berbagai pola dan trik transaksi yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan suatu efek untuk membentuk harga secara sengaja. Penanganan kasus ini merupakan tindak lanjut Bapepam dari laporan pihak Bursa Efek yang kemudian ditelaah oleh Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam, diteruskan ke Biro Pemeriksaan dan Penyidikan, dan ditindaklanjuti dengan pemeriksaan awal (pemeriksaan setempat, dokumen dan saksi). Pemeriksaan dilanjutkan dengan identifikasi pihak-pihak yang terlibat, mengumpulkan data, meneliti pola order dan transaksi serta memeriksa kemungkinan adanya hubungan afiliasi di antara para pihak. Pemeriksaan dapat ditingkatkan ke tahap penyidikan atau diselesaikan dengan pemberian sanksi administratif. Jika ditingkatkan, maka Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) di lingkungan Bapepam akan mencari bukti-bukti yang lebih kuat. Bapepam memiliki pilihan untuk menjatuhkan sanksi administratif atau meneruskannya ke penuntutan dengan melimpahkan berkas perkara kepada Kejaksaan. Kasus-kasus

manipulasi pasar yang telah selesai ditangani Bapepam selama ini lebih banyak dijatuhi sanksi administratif karena mengedepankan sisi edukatif dan penyelesaian cepat demi kelangsungan pasar modal Indonesia. Penyelesaian kasus melalui jalur peradilan pidana merupakan upaya terakhir (*ultimum remedium*) yang ditempuh untuk memaksa pertanggungjawaban pelaku apabila pelaku tidak menjalankan sanksi administratif yang telah dijatuhkan.

B. Saran

Bapepam perlu meningkatkan penanganan terhadap pelanggaran maupun kejahatan di bidang pasar modal dengan lebih aktif bertindak tanpa harus menunggu laporan dari pihak Bursa Efek. Dalam penyelesaian kasus, Bapepam perlu menjatuhkan sanksi yang dapat memberikan efek jera bagi pelaku manipulasi pasar dengan memperbesar jumlah denda jika ingin tetap menjatuhkan sanksi administratif, atau dengan meningkatkan penerapan sanksi pidana terhadap kasus yang dinilai menimbulkan kerugian yang besar bagi pelaku pasar modal dan membahayakan stabilitas pasar modal. Peningkatan penerapan sanksi pidana harus didukung dengan peningkatan kerjasama dan koordinasi dengan Kepolisian sebagai koordinator penyidikan dan pihak Kejaksaan sebagai pihak yang berwenang mengadakan penuntutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul R. Saliman, Hermansyah dan Ahmad Jalis. *Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus*, Edisi Kedua, Ctk. Ketiga, Kencana, Jakarta, 2007.
- Adrian Sutedi. *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009.
- Aristides Katoppo, dkk. *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Ctk. Pertama, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997.
- Iman Sjahputra Tunggal. *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia (Konsep dan Kasus)*, Harvarindo, Jakarta, 2008.
- Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, reksadana dan Produk Pasar Modal Syari'ah*, Ctk. Pertama, Visi Media, Jakarta, 2010.
- Jusuf Anwar. *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri Pasar Modal I*, Edisi Pertama, Ctk. Pertama, Alumni, Bandung, 2005.
- _____. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia Seri Pasar Modal 2*, Edisi Pertama, Ctk. Pertama, Alumni, Bandung, 2008.
- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk. Keenam, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta, 2010.
- Munir Fuady. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, Ctk. Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001.
- Najib A. Gisymar. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.
- Ridwan Khairandy. *Hukum Pasar Modal I*, Ctk. Pertama, FH UII Press, Yogyakarta, 2010.
- Sigit Waseso. *Peranan Bapepam dalam Menangani Tindak Pidana Manipulasi Pasar di Pasar Modal Indonesia*, Tesis Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2005.

Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004.

Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009.

Tim Penyusun. *Buku Panduan Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2011.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2001.

Yulfasni. *Hukum Pasar modal*, Ctk. Pertama, Badan Penerbit Iblam, Jakarta, 2005.

Peraturan Perundang-undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1981 tentang Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Pelaksanaan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal

Situs Internet

Slide Divisi Pengawasan Transaksi Bursa Efek Indonesia, Jakarta, 2010, terdapat dalam oc.its.ac.id/ambilfile.php?idp=1478

www.bapepam.go.id

www.idx.com