

SKRIPSI

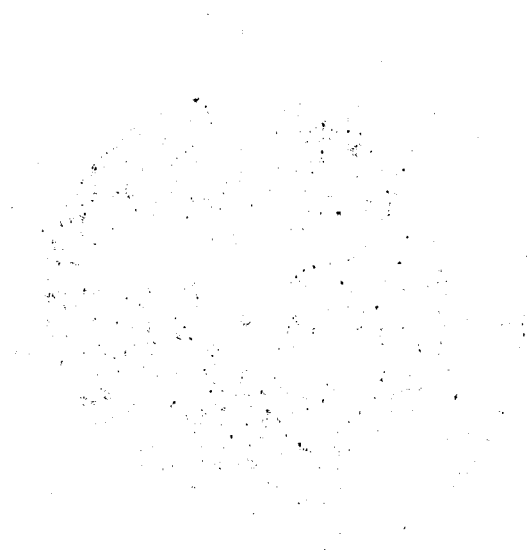
KEWENANGAN BAPEPAM SELAKU LEMBAGA PENGAWAS PASAR MODAL TERHADAP PROSPEKTUS EMITEN



Disusun Oleh :

MADE YOGA WICAKSANA
030010671 - U

FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2005



**KEWENANGAN BAPEPAM SELAKU LEMBAGA
PENGAWAS PASAR MODAL TERHADAP
PROSPEKTUS EMITEN**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Hukum**

Dosen Pembimbing



Dra. Soendari Kabat, S.H, M.Hum
NIP. 130675515

Penyusun



MADE YOGA WICAKSANA
NIM. 030010671-U

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2005**

ANALISIS KUALITAS AIR LUTERAN KAWASAN
DEWALAH KOTA SURABAYA
JANUARI 2007

MADE YOGA WICAKSANA

SKRIPSI
DIPERSONALIAHKAN
UNTUK MEMENUHI SYARAT
DIPLOMA SARJANA

KEWENANGAN BAPEPAM SELAKU ...
MADE YOGA WICAKSANA

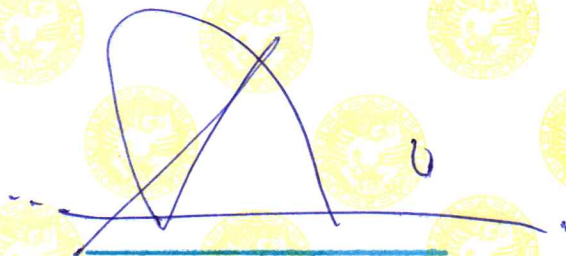
KEWENANGAN BAPEPAM SELAKU ...
MADE YOGA WICAKSANA

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan Panitia Penguji

Pada tanggal : 19 Januari 2005

Panitia Penguji Skripsi :

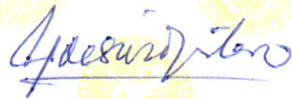
Ketua : H.A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H.



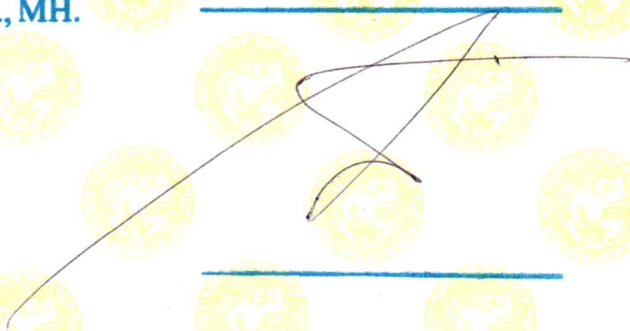
Anggota : 1. Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum



2. Agus Widiantoro, S.H., MH.



3. Mas Rahma, S.H., MH.



KATA PENGANTAR

Matur Suksma ring Ida Sanghyang Widhi Wasa Tuhan YME sang penentu bagi keberhasilan seorang umat manusia, berkat limpahan rahmat dan karuniaNya penyusunan skripsi dengan judul **“Kewenangan Bapepam Selaku Lembaga Pengawas Pasar Modal Terhadap Prospektus Emiten”** akhirnya dapat terselesaikan

Skripsi ini disusun sebagai penulisan akhir program sarjana bidang ilmu hukum yang merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga.

Dalam penyusunan penulisan akhir ini, penulis berusaha untuk menerapkan ilmu yang telah didapat selama menjalani perkuliahan dengan tidak terlepas dari petunjuk, bimbingan, bantuan, dan dukungan berbagai pihak.

Dengan tidak lupa akan kodratnya sebagai manusia, penulis menyadari bahwa dalam karya Penulisan Akhir ini masih mengandung kekurangan di sana-sini sehingga dengan segala kerendahan hati penulis masih mengharapkan saran serta kritik yang membangun dari rekan-rekan pembaca.

Pada kesempatan ini saya sampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi – tingginya kepada Ibu Soendari Kabat, S.H, M Hum. Yang disela – sela kesibukanya selaku Dosen dan kepala bagian Fakultas Hukum Universitas Airlangga meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan pengertian pada saya dari awal hingga selesainya penulisan skripsi ini, walaupun dalam waktu yang singkat tetapi sangat berarti sekali buat hidup saya. Dikesempatan ini, penulis hendak menyampaikan rasa penghormatan yang setinggi-tingginya serta rasa terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberi bantuan baik moril maupun material kepada :

1. Raja dari alam semesta Ida Sanghyang Widhi Wasa Tuhan YME karena bantuan-Nya penulis dapat bangkit dan mewujudkan segalanya.
2. Kedua Orang Tua saya yang sangat saya sayangi , terima kasih atas segala dukungan, semangat, bimbingan dan kasih sayangnya terutama untuk tidak pernah bosan mendoakan untuk kesuksesan dunia akhirat.
3. Bapak Machsoen Ali ,S.H., MS., Selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
4. Ibu Soendari Kabat, S.H., M.Hum, Selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis.
5. Bapak Agus Yudha, S.H., MH, selaku dosen wali penulis.
6. Bapak H.A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H., sebagai ketua sidang serta penguji yang telah membantu dalam penyempurnaan skripsi ini.
7. Bapak Agus Widyantoro, S.H., MH, sebagai dosen penguji saya yang telah membantu dalam penyempurnaan skripsi ini.
8. Ibu Mas Rahma, S.H., MH., sebagai dosen penguji saya yang telah membantu dalam penyempurnaan skripsi ini.
9. Seluruh Dosen Fakultas Hukum Universitas Airlangga yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan saya ilmu yang bermanfaat bagi saya selama perkuliahan.
10. Kakakku tersayang Putu Rehana Kusuma Dewi dan “bli” Deva juga si “kembar” Dea dan Dita terima kasih atas doanya dan dukungannya aku sayang kalian semua.
11. My “bRo” Nyoman Bayu Arimurti terimakasih atas doa dan hiburannya, ayo kamu bisa kok kuliah di UNAIR belajar trus.

12. Keluarga Om Budita, Om Melawa, Keluarga Om Luhur, Keluarga Om Windu, Keluarga Tante Lemes di Bali, keluarga Om Yona di Malang, Keluarga Pakde Sri di Surabaya, dan Keluarga Om Mulyono di Solo terima kasih atas segala bantuan dan selalu mendoakanku.
13. “MY GEG” yang selalu meberikanku semangat dan inspirasi, terima kasih atas segala bantuan serta doa yang selalu kamu berikan kamu adalah hal terindah dalam hidupku yang tak bisa kusangkal.
14. “Meme”, Ai, Mita keluarga prambanan yang selalu menghibur dengan tawa dan canda.
15. Teman-teman team basket hukum unair bimo, arinto, widho, yusri, novy, dedy, hargo, hanafi, sopal, candra, rendi, daday.
16. Teman-teman team basket unair agus, wiwid, ambar, bimar, cristory, rian, dito, tanjung, sempre, putra, opik, telo, afi dan semuanya ayo kembalikan kajayaan unair.
17. Semua pelatihku herwik terima kasih mengenalkanku pada basket, Mr. Song thanks for all practice i have great time on your tentor, coach Tejo suwun pek atas perkawanannya.
18. Arek petra street ball, Random teman-teman satu hobi menyenangkan bermain bersama kalian.
19. Untuk sahabat,kawan, konco plekku, **Yusri “Mataram”** terima kasih atas segala bantuannya, kmu adalah orang terbaik yang pernah aku kenal, **Wildan “Gndut”** thks semuanya ya pek jaga meme sukses trus usahanya tapi jangan lupa temennya hehe...,**Dedy “Bos”** terima kasih tempat cangkruknya, terima kasih plesirnya kapan kita pergi lagi? Semoga kamu dapat yang terbaik, **Novy “Mesum”** suwun sing akeh pek ayo kumpul-kumpul maneh, **Nova “Pki”** woi nang endi kon saiki g pernah ngabung lagi ama kita semoga dadi manajer astra temenan hehe....,

Rio “Ateng” cepat bangun jangan sering mimpi sampai kapanpun kmu g bakal bisa ama popy pasti arek2 g ridho hehe...ok pek tapi kon koncoku sing paling apik masio sering t bujuki sori yo hbis kon longor se, suwun sing akeh yo pek.

Irwan/Irvan/Ryan atau sopo sembarang jeneng Ndemo ae gaya hehe....suwun yo pek ndandani pedaku, temenin aku ke wtc, ngajak jalan2, aku eroh masio kamu kasar tapi aslinya kamu orangnya baik tapi kadang tulalit hehe...oya ayo cepatan selesaikan skripsinya, **Dedy “Balung”** terima kasih ya nganter dan jemput aku kalo aku lagi g ada sepeda, ayo cepatan selesaikan skripsimu jok suwe-suwe.....hehe..,

Goendol terima kasih atas semua servisnya selama ini masio kadang suwi, terima kasih untuk ajaran2 gamblernya, terima kasih atas ajaran2 tentang kendaraan. Terima kasih atas pertemanan selama ini kawan-kawan maafin aku masih sering ngerepotin kalian, jangan berhenti sampai disini ya aku akan merindukan masa-masa “muda” kita semoga kita semua jadi orang sukses amin.

20. Dan teman-temanku seperjuanganku yang lain, ElFa (BhAjUI), UcOk, YuLi, GuNtuR, JeNnO, SheEta, Sita kecil dan Bayu (terima kasih telah mentraktirku), Nina and R.W, Unyil, Bahwono, teman-teman KKN
21. Buat warga kertajaya XIE Ayah, mas Peng,Om Kona,Lek Ju, Pak kin,Mas saiful (KRT),mbak Lik dan Jendral Dario (Pak de), Makasi buat tempat Cangkruk tiap malem dan terima kasih atas permainan “SEVEN”nya, Narimo (terima kasih atas baksonya), Doel (terima kasih atas nasi goyengnya).
22. Terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini , yang belum saya sebutkan satu persatu,terima kasih.

(penulis)

*Tak Pernah Sesuatu Yang Besar Dicapai
Tanpa Semangat Besar*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
MOTTO	viii
DAFTAR ISI	ix

BAB I. Pendahuluan	1
1. Permasalahan : latar belakang dan rumusannya	1
2. Penjelasan judul	5
3. Alasan pemilihan judul	7
4. Tujuan penulisan	8
5. Metode penelitian	9
5.1 Pendekatan masalah.....	9
5.2 Sumber bahan hukum.....	9
5.3 Proses pengumpulan dan pengolahan bahan hukum.....	10
5.4 Analisis bahan hukum.....	10
6. Pertanggung jawaban sistematika	10

BAB II. Penerapan prinsip keterbukaan terhadap terhadap prospektus emiten...	12
1. Prinsip keterbukaan pada saat emiten go publik.....	12

a. Prosedur perusahaan yang akan go publik.....	12
1. Prosedur intern perusahaan	12
2. Prosedur ekstern perusahaan	14
b. Persyaratan go publik	29
1. Persyaratan go publik melalui bursa	29
2. Persyaratan go publik melalui bursa paralel	30
c. Kewajiban adanya prinsip keterbukaan dalam pembuatan prospektus.	31
2. Fungsi Prospektus.....	34
3. Perwujudan Prinsip Keterbukaan Dalam Prospektus	35
 BAB III. Kewenangan Bapepam memberikan sanksi terhadap prospektus yang tidak benar	59
1. Pihak-pihak yang terkait dengan prospektus	59
2. Tanggung Jawab pihak-pihak terhadap prospektus.....	73
3. Penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam berkaitan dengan prospektus yang tidak benar.....	75
4. Contoh kasus saham PT Bank Pikko Tbk	82
 BAB IV. Penutup	86
1. Kesimpulan	86
2. Saran	87

BAB I

PENDAHULUAN

1. Permasalahan : Latar belakang dan rumusannya

Pada saat ini pasar modal menunjukkan perkembangan yang menggembirakan setelah beberapa waktu lalu terlena cukup lama. Hal ini terjadi setelah pemerintah melakukan terobosan yang diwujudkan dalam suatu kebijaksanaan deregulasi, baik deregulasi di bidang ekonomi pada umumnya maupun dipasar modal pada khususnya. Perkembangan yang sangat pesat bisa dilihat dari jumlah emiten yang saat ini terdaftar, maupun dari kapitalisasi pasar di bursa efek¹.

Dalam perkembangan pasar modal yang sangat cepat menimbulkan berbagai permasalahan bagi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Masalah utama yang dihadapi oleh Bapepam dalam keadaan seperti ini adalah mengawasi secara ketat jalannya pasar modal serta lembaga dan profesi penunjang pasar modal. Dengan dikeluarkannya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terdiri dari 18 BAB dan 116 peraturan dan diikuti dengan berbagai peraturan pelaksanaanya, merupakan landasan kokoh dan kepastian hukum bagi setiap pihak terkait dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Dengan adanya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995

¹ E.A. Koetin, "*Pasar Modal Indonesia Restroekpsi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*", Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997. hal. v.

Condition	Control (n=10)	MCI (n=10)	AD (n=10)
1	~95	~85	~75
2	~90	~80	~70
3	~85	~75	~65
4	~85	~75	~65

1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 26

kerangka hukum Pasar Modal Indonesia memperkuat kewenangan Bapepam dalam rangka penegakan hukum di pasar modal. Masyarakat sendiri menyoroti aspek-aspek profesionalisme yang dapat ditegakkan oleh para pelaku pasar modal, maka integritas lembaga-lembaga di pasar modal harus ditegakkan karena taruhannya adalah kepercayaan publik kepada pasar modal itu sendiri.

Dahulu Bapepam hanya terbatas melaksanakan perdagangan di lantai bursa sesuai dengan Keppres No 52 Tahun 1976 yang telah disempurnakan dengan Keppres Nomor 58 Tahun 1984 yang menyatakan tugas Bapepam adalah:

- Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal, apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, yaitu sehat dalam keuangan dan manajemen.
- Menyelenggarakan pasar modal yang efektif dan efisien.
- Terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.

Dengan demikian, selain bertindak sebagai pengatur, Bapepam sekaligus sebagai pembina dan pengawas².

Saat ini Bapepam diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur, dan mengawasi setiap pihak yang terkait dengan pasar modal sesuai dengan Pasal 3 UUPM. Menurut salah seorang sarjana yaitu Sujamto, definisi

² M.Irsan Nasarudin-Indra Surya, "*Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*", Prenada Media, Jakarta, 2004, Hal 115

pengawasan sebagai berikut :

“Pengawasan adalah segala usaha atau kegiatan untuk mengetahui dan menilai kenyataan yang sebenarnya atau tidak”³

Dari batasan di atas jelaslah bahwa tujuan pengawasan adalah untuk mengetahui dan menilai kenyataan yang sebenarnya tentang obyek yang diawasi, apakah sesuai dengan semestinya atau tidak. Jika tidak sesuai dengan standar disebut menyimpang atau terjadi penyimpangan dan pengawas yang baik harus dapat mengungkapkan sebab-sebab terjadinya penyimpangan tersebut, karena hal itu merupakan bagian dari kenyataan yang sebenarnya. Apabila pengawas hanya mengetahui dan melaporkan terjadi penyimpangan saja tanpa mengetahui sebabnya itu berarti bahwa pengawas hanya melaporkan sebagian saja dari kenyataan yang ada tentang obyek yang diawasi jadi, jika dikaitkan dengan masalah penyimpangan tujuan pengawasan adalah untuk mengetahui terjadi atau tidaknya penyimpangan. Sikap pengawas yang benar adalah bukanlah untuk mencari kesalahan, melainkan untuk mencari data tentang kenyataan yang sebenarnya mengenai obyek yang diawasi. Mengingat pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal, serta memiliki peranan strategis untuk menunjang pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar pasar modal

³ Sujamto, “*Aspek-aspek Pengawasan di Indonesia*”, Sinar Grafika, Jakarta, 1989. hal. 63

dapat berjalan secara teratur, wajar, efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan kelompok.

Dengan demikian maka keterbukaan penuh dan keterbukaan informasi kepemilikan saham-saham sangatlah penting dan pengawasan mengenai keterbukaan ini juga merupakan salah satu fungsi dari Bapepam serta telah diatur tentang prinsip keterbukaan dalam undang-undang pasar modal yaitu pada pasal 1 angka 25 UUPM berbunyi :

“Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada undang undang ini untuk menginformasikan pada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut⁴.”

Dengan adanya keterbukaan jelas hal itu akan memberikan peningkatan kepercayaan publik kepada pasar modal. Karena faktor fundamental yang ingin dituju oleh pasar modal adalah suatu mekanisme yang menjamin adanya keterbukaan penuh atau biasa disebut *full disclosure*, dengan maksud agar setiap orang dapat memperoleh informasi yang lengkap, akurat, dan *up to date* dengan mudah dan murah. Apabila suatu pasar modal mencapai hal seperti itu maka dikatakan pasar modal telah mengarah pada efisiensi, dengan informasi ini para investor memperoleh gambaran yang lengkap mengenai perusahaan-perusahaan yang go publik dan para investor tidak ragu dalam berinvestasi.

⁴ C.S.T. Kansil, Christine S.T Kansil, “*Kitab Undang-undang hukum perusahaan*”, Pradnya Paramita, Jakarta, 2000. Undang – undang pasar modal no 8 th 1995 hal. 431

Dari hal-hal tersebut permasalahan yang akan dibahas dalam penulisan ini adalah :

- 1) Bagaimanakah penerapan prinsip keterbukaan untuk menunjang prospektus emiten ?
- 2) Bagaimana kewenangan Bapepam terhadap prospektus yang tidak benar ?

2. Penjelasan Judul

Pemilihan judul "*Kewenangan Bapepam Selaku Lembaga Pengawas Pasar Modal Terhadap Prospektus Emiten*" dimana yang dimaksud dengan prospektus menurut undang-undang pasar modal adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar para pihak lain membeli efek dan prospektus ini dikeluarkan oleh emitan dimana menurut undang-undang pasar modal yang dimaksud dengan emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum. Efek sendiri pengertiannya menurut undang-undang pasar modal adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Mengingat pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal, serta memiliki peranan strategis untuk menunjang pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar pasar modal dapat berjalan secara teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan kelompok. Untuk itu Bapepam diberi kewenangan luar biasa serta memiliki kewajiban untuk

membina, mengatur, dan mengawasi setiap para pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal.

Pasar Modal juga merupakan wadah untuk berinvestasi bagi para investor baik investor domestik maupun investor asing, sehingga bagi perusahaan yang go publik diwajibkan untuk memberikan informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum tersebut agar pihak investor membeli efek dan informasi ini haruslah dibuka dengan penuh (full disclosure) agar para investor tidak dirugikan oleh perusahaan yang akan go publik. Bagi perusahaan yang akan go publik apabila tidak memberikan informasi yang sebenar-benarnya kepada investor atau terlambat maka Bapepam berwenang memberikan sanksi administratif dan tidak menutup kemungkinan sanksi pidana. Semua ini untuk memberikan kepastian hukum terhadap masyarakat pada umumnya dan investor pada khususnya

Dengan demikian yang dimaksud "*Kewenangan Bapepam Selaku Lembaga Pengawas Pasar Modal Terhadap Prospektus Emiten*" dalam skripsi ini adalah bagaimana Bapepam melaksanakan pembinaan, pengaturan, pengawasan kegiatan pasar modal agar tercipta pasar modal yang efektif dan efisien sesuai dengan pasal 3 Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 serta pemberian sanksi kepada emiten yang tidak memberikan informasi yang sebenarnya sehingga ada pihak yang dirugikan.

3. Alasan Pemilihan Judul

Pemilihan judul "*Kewenangan Bapepam Selaku Lembaga Pengawas Pasar Modal Terhadap Prospektus Emiten*" karena peranan Bapepam sangatlah diperlukan guna melakukan pengaturan dan pembinaan pasar modal sesuai dengan kebijaksanaan yang digariskan oleh pemerintah melalui Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Bapepam diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat sesuai fungsinya. Selain itu Bapepam juga perlu menciptakan mekanisme agar beraneka praktek perdagangan semu yang bertujuan memanipulasi tata kerja mekanisme pasar dapat dihindari. Pemberian informasi kepada investor adalah hal yang mendasar bagi terciptanya transparansi atau keterbukaan di pasar modal. Informasi ini akan menjadi landasan bagi para investor untuk mengadakan analisis sebelum mengambil keputusan investasi, dengan demikian informasi ini harus menjamin adanya kebenaran yang didukung oleh data yang lengkap, akurat, dan benar.

Sebagai lembaga pengawas, Bapepam mempunyai wewenang yang luar biasa besarnya. Wewenang ini ditetapkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang mulai berlaku pada 1 Januari 1996. Wewenang Bapepam tercantum dalam Bab II UU Pasar Modal yang dalam garis besarnya mencakup sekitar sembilan bidang. *Pertama*, wewenang mengeluarkan ijin usaha untuk bursa efek dan lembaga-lembaga penunjangnya. *Kedua*, wewenang mengeluarkan ijin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara

pedagang efek, dan wakil manajer investasi. *Ketiga*, wewenang menyetujui pendirian bank kustodian. *Keempat*, wewenang menyetujui pencalonan atau pemberhentian komisaris, direktur, serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, sampai dipilihnya komisaris dan direktur baru. *Kelima*, wewenang memeriksa dan menyidik setiap pihak jika terjadi pelanggaran terhadap UU Psar Modal. *Keenam*, wewenang membekukan atau membatalkan pencatatan suatu efek. *Ketujuh*, wewenang memberhentikan transaksi bursa atas efek tertentu. *Kedelapan*, wewenang menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek dalam keadaan darurat. *Kesembilan*, wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek atau lembaga kliring dan penjaminan. Diluar kewenangan itu masih ada sejumlah kewenangan dalam tingkat yang lebih rendah dan sifatnya lebih teknis.⁵ Dengan demikian, Bapepam sebagai lembaga pengawas memang mempunyai kewenangan yang sangat besar.

4. Tujuan Penulisan

- a. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk melengkapi dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan studi di Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya guna mendapatkan gelar sarjana hukum.
- b. Mempelajari lebih mendalam tentang Pasar Modal khususnya Bapepem dimana peranan Bapepem sangat mendukung kegiatan pasar modal yang

⁵ E.A. Koetin, Op. Cit, hal. 88 - 90

teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

- c. Menambah perbendaharaan pengetahuan hukum, khususnya mengenai hukum pasar modal sehingga dapat berguna dalam menambah wawasan bagi kalangan masyarakat pada umumnya dan mahasiswa pada khususnya yang berminat dengan pasar modal.

5. Metode Penelitian

a. Pendekatan Masalah

Dalam skripsi ini pendekatan yang digunakan adalah pendekatan *yuridis normatif*. Pendekatan *yuridis normatif* adalah pendekatan yang dilakukan melalui pengkajian terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku khususnya yang mengatur tentang pasar modal yakni Undang undang No 8 Tahun 1995 guna menguraikan peranan Bapepam dalam perkembangan Pasar Modal.

b. Sumber Bahan Hukum

Bahan hukum yang diperlukan dalam penulisan skripsi ini meliputi bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer diperoleh dari peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pembahasan pasar modal. Sedangkan bahan hukum sekunder, yakni bahan hukum yang diperoleh dari kajian kepustakaan, pendapat sarjana hukum dan pendapat sarjana lain yang berkaitan dengan pasar modal.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Bahan hukum dikumpulkan dengan cara mencari dan mempelajari serta memahami buku-buku dan literatur ilmiah yang memuat pendapat beberapa sarjana, media cetak, serta peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal. Bahan hukum yang telah terkumpul tersebut kemudian diolah, yaitu dengan dibaca, diteliti, dan diperiksa kembali satu persatu sehingga bahan hukum yang diperoleh tersebut dapat digunakan sebagai bahan penyusunan skripsi ini.

d. Analisis Bahan Hukum

Dalam menganalisis bahan hukum, digunakan metode *deskriptif analisis* yaitu suatu metode yang memusatkan diri pada pemecahan masalah yang ada, menafsirkan dan menguraikan permasalahannya. Kemudian menggunakan metode *analisis*, yaitu menguji dan mengkajinya dengan teori-teori yang ada. Dengan metode ini diharapkan memperoleh kesimpulan yang didasarkan pada penelitian bahan hukum.

6. Pertanggungjawaban Sistematika

Skripsi ini disusun menjadi 4 (empat) bab. Setiap bab memiliki keterkaitan antara yang satu dengan yang yang lainnya, untuk pembahasan secara jelas dan terperinci.

Bab I sebagai bab pendahuluan, yang memuat latar belakang permasalahan, penjelasan judul, alasan pemilihan judul, tujuan penulisan hukum

dan metode penelitian termasuk pertanggungjawaban sistematika. Pendahuluan ini merupakan dasar pijakan untuk melangkah ke bab selanjutnya.

Bab II akan membahas tentang bagaimana penerapan prinsip keterbukaan menunjang prospektus emiten. Untuk mempermudah pembahasan tentang itu akan dijabarkan lebih lanjut mengenai prinsip keterbukaan pada saat emiten go publik dimana dibahas prosedur emiten yang akan go publik baik melalui prosedur ekstern perusahaan dan intern perusahaan. Serta dibahas pula mengenai persyaratan go publik baik melalui bursa dan bursa paralel. Dalam bab ini juga mengetengahkan kewajiban adanya prinsip keterbukaan dalam pembuatan prospektus emiten, juga mengetengahkan fungsi dari prospektus itu sendiri serta kewajiban prinsip keterbukaan terhadap prospektus.

Bab III akan membahas tentang kewenangan Bapepam dalam memberikan sanksi terhadap prospektus yang tidak benar yang dikeluarkan oleh emiten. Untuk mempermudah Pembahasan tentang itu akan diuraikan tentang pihak-pihak yang terkait dengan prospektus dan tanggung jawabnya, serta penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam berkaitan dengan prospektus yang tidak benar.

Bab IV merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan atas bahasan yang ada dalam bab-bab sebelumnya, penarikan kesimpulan ini merupakan inti dari masing-masing bab. Bab ini juga berisi saran-saran bagi upaya perbaikan dan pemecahan permasalahan yang ada.

BAB II

PENERAPAN PRINSIP KETERBUKAAN TERHADAP PROSPEKTUS EMITEN

1. Prinsip Keterbukaan Pada Saat Emiten *Go-Public*

A. Prosedur perusahaan yang akan *Go-Public*

Dilihat dari sisi perusahaan yang akan *Go-Public* prosedur yang akan dilalui untuk *Go-Public* itu dapat digolongkan menjadi 2 (dua) prosedur, yaitu prosedur intern perusahaan dan prosedur ekstern perusahaan.

1. Prosedur Intern Perusahaan

Biasanya masalah intern itu timbul karena berkaitan dengan kegiatan investasi pada umumnya, atau karena penyesuaian dengan ketentuan prosedur intern ini tercakup kegiatan-kegiatan sebagai berikut:

- a. Penyelenggaraan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Karena forum ini adalah forum tertinggi dalam perseroan terbatas, dan dengan *Go-Public* berarti perusahaan akan menjadi perusahaan publik. Untuk itu diperlukan adanya perubahan administrasi atau manajemen perusahaan, dari sifat yang semula tertutup menjadi terbuka.
- b. Perubahan Anggaran dasar. Dengan adanya perubahan modal, perubahan pemegang saham dan lain-lain, maka anggaran dasar juga harus diubah guna penyesuaian dengan perkembangan terakhir tersebut. Bagi perusahaan-perusahaan Penanaman Modal Asing

1. PENDAHULUAN

2. TINJAUAN PUSTAKA

3. METODE PENELITIAN

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5. PENUTUP

(PMA) dan perusahaan-perusahaan Penanaman modal Dalam Negeri (PMDN), perubahan anggaran dasar yang menyangkut hal tersebut, sebelum diproses di departemen kehakiman harus diproses dulu di Badan Koordinasi Penanam Modal (BKPM). Bagi perusahaan diluar itu perubahan anggaran dasar dapat langsung diajukan ke departemen kehakiman. Disamping itu ketentuan Bapepam perlu juga dicantumkan dalam anggaran dasar, jadi apabila Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan untuk menjual sebagian sahamnya melalui go publik, maka anggaran dasarnya perlu disesuaikan dengan kepentingan publik.

- c. Penunjukan Lembaga Penunjang Emisi, yaitu lembaga yang berperan membantu mempertemukan emiten dengan pemodal.

Lembaga Penunjang Emisi diperlukan untuk menjamin suksesnya emisi dalam arti luas, terutama menjamin emiten sendiri dan kepentingan para investor, untuk emisi saham maupun emisi obligasi, lembaga penunjang sama-sama diperlukan, hanya jumlah yang berbeda disesuaikan dengan suatu emisi.

- d. Penyesuaian organisasi dan manajemen perusahaan-perusahaan yang go publik, menjadi perusahaan terbuka, dan akan mendapat penilaian dari publik. Disamping itu dengan go publik maka kegiatan perusahaan menjadi meningkat karena alasan tersebut maka organisasi perusahaan juga perlu disesuaikan dan penerapan manajemen yang profesionalpun menjadi suatu keharusan.

e. Mempersiapkan data yang akurat

Persyaratan keterbukaan dan ketepatan informasi harus dipenuhi oleh perusahaan dalam proses maupun sesudah proses emisi, karena itu perusahaan harus membiasakan diri untuk menyiapkan data bagi pihak luar

f. Mengajukan permohonan pendaftaran emisi.

Permohonan pendaftaran emisi diajukan kepada Bapepam melalui penjamin emisi, pengajuan ini akan lebih baik apabila dilakukan setelah masalah-masalah tersebut diatas telah terselesaikan oleh perusahaan

2. Prosedur ekstern perusahaan

Prosedur ekstern ini adalah tahap-tahap penyelesaian proses emisi yang dilaksanakan bersama Bapepam, Perusahaan (Emiten), dan Lembaga Penunjang Pasar Modal. Adapun tahap-tahap penyelesaian melalui proses emisi yaitu :

1. Pernyataan Pendaftaran Emisi Efek

Pendaftaran emisi efek diajukan kepada Menteri Keuangan cq Ketua Bapepam melalui Penjamin Emisi sebanyak enam rangkap dengan melampirkan antara lain Prospektus, Anggaran dasar, dan atau Akta pendirian perusahaan sesuai dengan persyaratan emisi efek.

Sebelum pernyataan pendaftaran emisi efek diajukan, pertama kali emiten akan melakukan RUPS untuk mendapatkan

persetujuan dari pemegang saham mengenai rencana emisi, mengajukan pernyataan maksud, menunjuk lembaga-lembaga penunjang pasar modal seperti Biro Administrasi efek, Kustodian, Wali Amanat (Trustee), Penasehat Investasi, dan Pemeringkat Efek (Rating Company). Adapun peran masing-masing lembaga penunjang adalah sebagai berikut⁶ :

1. Biro Administrasi Efek (BAE)

Yang dapat menyelenggarakan Biro Administrasi Efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam. Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Kontrak tersebut secara jelas menyebutkan hak dan kewajiban BAE dan Emiten, termasuk kewajiban terhadap pemegang efek.

BAE mempunyai peran yang sangat penting dalam pengembangan pasar modal. Penyelesaian transaksi melalui pemindah bukuan merupakan tugas kerja dari BAE dan BAE dituntut untuk selalu dapat mengikuti dan melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap praktik-praktik yang berlaku saat ini.

BAE dapat memberikan jasa berkaitan dengan kepentingan efek yang tersimpan dalam penitipan kolektif KSEI, sehingga

⁶ M.Irsan Nasarudin – Indra Surya, Op. Cit., hal. 171 - 179

dapat memberikan informasi kepada emiten mengenai tidak melakukan pelanggaran sehubungan dengan perdagangan orang dalam (*insider trading*), benturan kepentingan dan manipulasi pasar.

2. Kustodian

Yang dimaksud dengan Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta yang berkaitan dengan efek serta jasa lainnya, termasuk dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Kustodian adalah KSEI, Perusahaan Efek atau Bank Umum yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam (UUPM pasal 1 angka 8).

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

- a. Nasabah yang efeknya disimpan pada bank kustodian.
- b. Posisi efek yang disimpan pada bank kustodian .
- c. Buku daftar nasabah dan administrasi penyimpanan serta hak nasabah yang melekat pada efek yang dititipkan, dan
- d. Tempat penyimpanan yang aman dan terpisah.

Penitipan efek yang merupakan salah satu jasa yang diberikan kustodian dalam hal ini termasuk juga penitipan kolektif.

Kustodian dalam UUPM dan peraturan pelaksana, diberikan kesempatan yang sangat luas dan didorong untuk berpartisipasi menciptakan keberhasilan dalam mengembangkan usaha reksa dana di Indonesia. Jasa kustodian dibutuhkan dalam hal penerbitan dan pelunasan Unit Penyertaan reksa dana terbuka.

Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya (UUPM pasal 45). Kustodian dilarang untuk memberikan keterangan mengenai rekening efek nasabah kepada pihak manapun kecuali kepada pihak yang ditunjuk secara tertulis oleh pemegang rekening atau ahli waris, polisi, jaksa, atau hakim untuk kepentingan peradilan perkara pidana, pejabat pajak, Bapepam, bursa efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Emiten, Biro Administrasi efek, dan pihak yang memberikan jasa kepada kustodian, seperti konsultan, konsultan hukum, dan akuntan (UUPM pasal 47).

3. Wali Amanat (Trustee)

UUPM pasal 50 menyebutkan kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah. Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. Jasa Wali amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan

utang). Oleh karena itu, efek yang bersifat utang adalah merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegang sahamnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditor, perlu dibentuk lembaga perwaliamanatan.

UUPM pasal 51 menyatakan Wali amanat dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten, mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang di dalam dan diluar pengadilan. Mempunyai hubungan kredit dengan emiten yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan, dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat utang yang sama (UUPM pasal 54)

Wali amanat dapat mewakili kepentingan para pemegang efek bersifat utang tersebut, secara independen, ditetapkan bank umum sebagai pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan perwaliamanatan, karena mempunyai usaha yang luas. Tetapi, sebagai antisipasi terhadap perkembangan pasar modal, dimungkinkan pihak lain, selain bank umum, untuk melakukan kegiatan sebagai wali amanat berdasarkan peraturan pemerintah.

Jadi tugas wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan pemodal, berarti Wali amanat berada pada posisi

pemodal. Beberapa kegiatan yang berkaitan dengan tugas wali amanat adalah sebagai berikut⁷ :

1. Menganalisa kemampuan dan kredibilitas emiten apakah secara operasional perusahaan (emiten) mempunyai kesanggupan menghasilkan dan membayar obligasi beserta bunganya.
2. Menilai kekayaan emiten yang akan dijadikan jaminan wali amanat harus mengetahui dengan pasti apakah nilai kekayaan emiten yang menjadi jaminan setara atau memadai dibanding nilai obligasi yang diterbitkan.
3. Melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten. Apabila harta yang menjadi jaminan tadi dialihkan pemanfaatan atau pemilikannya haruslah sepengetahuan wali amanat.
4. Memantau dan mengikuti perkembangan secara terus-menerus terhadap perkembangan perusahaan emiten dan memberikan nasihat dan masukan kepada emiten.
5. Melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi yang menjadi hak pemodal. Tepat pada waktunya.
6. Bertindak sebagai *agen utama pembayaran* untuk menunjang kegiatan pengawasan terhadap pembayaran bunga dan pokok pinjaman, maka wali amanat semula bertindak sebagai agen

⁷ M. Irsan Nasarudin, Op. Cit, hal. 174

utama pembayaran. Dengan telah dibentuknya PT KSEI, maka saat ini juga agen pembayaran dilaksanakan oleh PT KSEI.

Dengan demikian sejak ditandatangani kontrak perwaliamanatan antara emiten dan wali amanat, berarti wali amanat telah sepakat dan mengikatkan diri mewakili pemodal (pemegang efek bersifat utang). Perwakilan tersebut akan berlaku efektif pada saat efek bersifat utang (obligasi) telah dialokasikan kepada pemodal. Dalam hal ini wali amanat diberi kuasa berdasarkan UUPM untuk mewakili pemodal, baik diluar atau dipengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemodal atau investor.

4. Penasihat Investasi

Penasihat Investasi (PI) adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan dan pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa. Pemberian nasihat dapat dilakukan secara lisan atau juga tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa. Oleh sebab itu, untuk bertindak sebagai penasehat investasi harus memenuhi persyaratan tertentu seperti keahlian dalam bidang analisis efek. Termasuk dalam kegiatan Penasihat Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat efek. Sebelum melakukan kegiatannya, Penasihat Investasi harus terlebih dahulu memperoleh izin dari Bapepam (UUPM pasal 34).

Penasihat Investasi dilarang untuk menggunakan pengaruh atau mengadakan tekanan yang bertentangan dengan kepentingan nasabah; mengungkapkan nama atau kegiatan nasabah, kecuali diberi instruksi secara tertulis oleh nasabah atau diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku; mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang material kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya; merekomendasikan kepada nasabah untuk membeli atau menjual efek tanpa memberitahukan adanya kepentingan perusahaan efek atau Penasihat Investasi dalam efek tersebut; membeli atau memiliki efek untuk rekening perusahaan efek itu sendiri atau untuk rekening *pihak terafiliasi* jika terdapat kelebihan permintaan beli dalam penawaran efek atau agen penjualan, kecuali pihak yang terafiliasi telah terpenuhi seluruhnya (UUPM pasal 35).

Peran dan fungsi PI akan semakin dibutuhkan oleh berbagai pihak, tidak hanya di negara-negara sedang berkembang, tapi juga karena di negara yang telah maju industri pasar modalnya. Hal ini disebabkan karena sedemikian beragam dan berkembangnya bentuk dan jenis investasi menyongsong milenium ketiga dimana dibutuhkan keakuratan suatu analisis dan studi kelayakan untuk menanamkan investasi.

PI yang berbentuk perusahaan setidaknya wajib memiliki tenaga ahli yang memiliki izin perorangan sebagai Wakil Manajer Investasi (WMI). Izin WMI yang bersifat individual hanya diberikan kepada orang yang memiliki keahlian di bidang analisis efek dan pengelolaan portofolio efek. Izin itu diberikan setelah yang bersangkutan mengikuti ujian standar profesi yang diadakan oleh Bapepam.

5. Pemeringkat Efek (Rating Company)

Rating

Tugas lembaga pemeringkat adalah menentukan peringkat suatu efek dengan menggunakan simbol tertentu yang dapat memberikan gambaran mengenai kualitas investasi dari suatu efek yang dinilai berkaitan dengan *default risk* (risiko gagal bayar/serah). Lembaga ini merupakan lembaga yang kualitas kerjanya amat dipengaruhi oleh independensi yang menjamin kredibilitasnya. Peringkat efek yang dikeluarkan oleh pemeringkat efek menjadi informasi penting, karena ia akan menjadi salah satu alasan keputusan seseorang (investor) untuk melakukan pembelian efek bersifat utang. Setiap simbol peringkat yang dikeluarkannya mengandung arti bagi calon investor. Simbol yang dipakai lembaga pemeringkat efek juga dipakai secara internasional, sehingga calon investor dari negara lain yang

berbahasa bukan bahasa Indonesia bisa mengerti. Adapun simbol-simbol peringkatnya adalah sebagai berikut :

a. AAA : Peringkat Tertinggi (*the best quality*)

Merupakan penilaian tertinggi yang diberikan untuk efek utang. Dengan kemungkinan risiko investasi yang paling rendah, kesanggupan membayar kembali angsuran bunga dan pokok utang adalah sedemikian baik sehingga perubahan keadaan ekonomi, bisnis ataupun kondisi keuangan tidak akan memengaruhi risiko investasi secara berarti.

b. AA : Peringkat Tinggi (*high quality*)

Termasuk ke dalam efek utang yang sehat sekali, tetapi satu tingkat di bawah triple A, dikarenakan adanya *margin protection* yang lebih besar di mana risiko untuk waktu yang panjang sedikit lebih besar.

c. A : Menengah, Atas, Sehat (*upper medium quality*)

Faktor keamanan untuk pembayaran bunga dan pokok utangnya dianggapnya baik, tetapi kalau terjadi perubahan ekonomi, bisnis maupun keuangan untuk kategori ini dapat saja menyebabkan naiknya risiko investasi.

d. BBB : Menengah, Kualitas Baik, Sedikit Ketidakpastian (*medium grade quality*)

Efek utang ini kurang mempunyai faktor sehat dan mengandung unsur spekulasi di mana beberapa faktor proteksinya, terutama

menyangkut pembayaran bunga dan utang pokok dinilai memadai.

Terhadap perubahan keadaan ekonomi, bisnis maupun keuangan lebih besar kemungkinan akan menyebabkan risiko investasi menjadi naik.

e. BB : Cukup, Lebih Spekulatif

Efek utang ini dinilai kurang mempunyai unsur sebagai alat investasi yang berarti mengandung risiko investasi. Kesanggupan membayar kembali angsuran bunga dan pokok utang tidak cukup terlindungi terhadap perubahan keadaan ekonomi, bisnis maupun kondisi keuangan.

f. B : Cukup. Lebih Spekulatif

Efek utang ini dinilai kurang mempunyai unsur sebagai alat investasi yang berarti mengandung risiko investasi. Kesanggupan membayar kembali angsuran bunga dan pokok utang tidak cukup terlindungi terhadap perubahan keadaan ekonomi, bisnis maupun kondisi keuangan.

g. CCC : Spekulatif, Kurang Baik

Efek utang ini memiliki *poor standing*. Instrumen ini mempunyai kemungkinan untuk *default*, wanprestasi atau pailit.

h. CC : Spekulatif, Peka untuk Macet

Efek utang ini spekulatif di mana ancaman *default* berada di depan mata.

i. C : Sangat Spekulatif, Hampir Macet (*the lowest class of bonds*)

Efek utang yang dianggap mempunyai prospek yang buruk sebagai alat investasi karena risiko macet sangat besar.

j. D : Pailit (*Default*)

Efek utang yang macet dimana pembayaran bunga dan pokok utang tidak berjalan lagi.

Penilaian peringkat (*rating*) ini tidak tetap atau mutlak, *rating*-nya bisa naik, bisa juga turun atau tetap. Setiap jangka waktu tertentu perlu ditinjau ulang dan berubah sesuai dengan penilaian terakhir (bisa sekali setahun atau lima tahun sekali menurut kebutuhan)

Dari analisis para pakar, mereka merekomendasikan bahwa efek yang berperingkat AAA sampai BB adalah termasuk efek yang memiliki kualitas sebagai *investment grade*, yang berarti cukup aman untuk dibeli oleh investor. Karena pada *rating* ini sedikit risiko dilihat segi jumlah pokok dan hasilnya, yang terlindungi oleh aktiva yang cukup besar, *margin* laba yang cukup tinggi dan tidak banyak terpengaruh oleh perubahan yang sudah mapan, tetapi biasanya memberikan hasil yang relatif rendah, sebab risiko yang dikandung efek ini kecil. Mungkin bagi spekulator hal ini kurang menantang, karena mengambil jalan aman dengan *return* yang kecil.

Efek yang mempunyai rating BB kebawah dianggap bersifat spekulatif. Cirinya antara lain adalah dapat memberikan

hasil yang cukup besar, tetapi investor dihadapkan pada risiko yang cukup tinggi pula. Biasanya para spekulator bermain di wilayah ini (BB sampai CC).

Sejak pertengahan 1994 Indonesia telah mempunyai Lembaga Pemeringkat Efek, yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) yang membuat klasifikasi efek yang diterbitkan oleh perusahaan Indonesia, seperti efek di pasar modal dan pasar uang. Lembaga ini akan menjadi salah satu sumber informasi yang berguna bagi investor pasar modal dan pelaku pasar modal lainnya seperti perusahaan patungan yang didirikan pada tahun 1997 yang bernama PT Kasnic Duffs & Phelps Credit Rating Indonesias (DCR)

Kriteria Rating

Ada beberapa kriteria agar suatu efek dapat diberikan penilaian sehingga dapat ditentukan peringkatnya yaitu :

- Risiko industri penerbit efek (*issuer*) terhadap ekonomi secara keseluruhan. Ini termasuk mudah tidaknya bagi pesaing untuk masuk ke industri dan juga pengaruh terhadap regulasi dan undang-undang
- Posisi *issuer* di industri tersebut pada masa kini dan masa mendatang

- Efisiensi operasional *issuer* , termasuk data historis dari laba operasi dan efisiensi keuntungan dari harga penjualan dan biaya.
- Prestasi dan rekor ditinjau dari segi operasional, hasil keuangan, perencanaan kontrol dan manajemen.
- Kualitas jangka panjang laba bersih.
- Pertumbuhan jangka panjang dari laba bersih.
- Fleksibilitas keuangan *issuer*, termasuk dari segi pinjaman, rencana dan alternatif keuangan lainnya untuk melakukan program perusahaan tanpa merusak *credit worthiness* dari *issuer* .

2. Evaluasi Atas Dokumen Emisi

Setelah dokumen-dokumen emisi seperti :

- a. Anggaran dasar/akte pendirian perusahaan
- b. Prospektus
- c. Laporan keuangan yang telah diaudit Akuntan Publik/Akuntan negara
- d. Perjanjian-perjanjian emisi efek
- e. Comfort Letter
- f. Legal Opinion (pendapat konsultan hukum)
- g. Perjanjian Perwaliamanatan (khusus emisi obligasi)
- h. Dokumen-dokumen lain yang dibuat dalam rangka emisi, disampaikan oleh emiten secara lengkap maka Bapepam akan

mengadakan penelitian dan evaluasi atas dokumen-dokumen tersebut.

Jika hasil evaluasi Bapepam menyimpulkan bahwa perusahaan telah memenuhi syarat untuk go publik, maka sebagai proses akhir (*final hearing*) yang bersifat terbuka untuk umum. Dalam *final hearing* ini Bapepam mengajukan pertanyaan – pertanyaan yang menyangkut aspek-aspek :

- Hukum
- Manajemen
- Produksi
- Pemasaran
- Akutansi dan Perpajakan
- Masalah-masalah ke bursa an

Pertanyaan-pertanyaan tersebut sebelumnya diajukan kepada calon emiten dan lembaga-lembaga penunjang yang terlibat, pertanyaan tersebut dijawab secara tertulis dan akan diungkapkan kepada umum melalui *final hearing*.

3. Pasar Perdana

Setelah izin emisi diperoleh emiten, maka efek-efek tersebut mulai akan diperdagangkan di pasar perdana. Pada pasar perdana, penjamin emisi efek dibantu para agen penjual untuk menyebarkan prospektus, melayani pemesan saham, penjatahan saham dan pengembalian saham, dan pengembalian uang pesanan.

Peranan penjamin emisi dan agen penjualan pada pasar perdana sangat menentukan bagi berhasilnya emisi yang bersangkutan. Setelah masa pasar perdana berakhir penjamin emisi berkewajiban untuk membayarkan hasil emisi kepada emiten setelah dipotong jasa penyimpanan.

B. Persyaratan *Go-Public*

1. Persyaratan *Go-Public* Melalui Bursa

Adapun persyaratannya sebagai berikut :

a. Persyaratan Emisi Saham

- Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas
- Bertempat kedudukan di Indonesia
- Mempunyai modal disetor penuh 200 juta rupiah.
- Dua tahun terakhir memperoleh keuntungan.
- Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan publik dengan pendapat wajar tanpa syarat tertentu tahun terakhir

b. Persyaratan Emisi Obligasi

Obligasi selain diperdagangkan di bursa, dapat pula diperdagangkan di luar bursa. Sama halnya dengan emisi saham, obligasi baru dapat diperdagangkan di bursa maupun diluar bursa harus mendapat izin dari Bapepam.

Adapun persyaratan bagi emiten untuk mengadakan emisi obligasi adalah :

1. Badan Usaha Milik Negara/Daerah maupun badan usaha milik swasta yang berstatus badan hukum.
2. Bertempat kedudukan di Indonesia.
3. Modal disetor minimum 200 juta rupiah.
4. Dua tahun terakhir memperoleh keuntungan
5. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa Akuntan publik dengan pendapat yang wajar.
6. Obligasi harus dijamin dengan kekayaan perusahaan.
7. Jika perbandingan jumlah utang, termasuk obligasi yang akan diterbitkan melebihi 80% harus menunjuk Guarantor.⁸

2. Persyaratan *Go-Public* melalui Bursa Pararel

- a. Perdagangan saham di bursa pararel adalah perdagangan saham yang dilakukan diluar rantai bursa. Perdagangan dikelola oleh perantara pedagang efek (PPUE) dan atau pedagang efek anggota bursa, akan tetapi izin emisi tetap menjadi wewenang Bapepam dan persyaratannya ditetapkan sebagai berikut :
 - a. Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas.
 - b. Bertempat kedudukan di Indonesia.
 - c. Mempunyai modal disetor minimum 100 juta rupiah.
 - d. Laporan keuangan diperiksa Akuntan publik dengan pendapat wajar tanpa syarat.

⁸ C.S.T. Kansil, Christin S.T., Op. cit., hal 100

b. Persyaratan emisi obligasi

Dalam hal emisi obligasi melalui bursa paralel, selain ketentuan modal disetor minimum 100 juta rupiah persyaratan lain yang berlaku bagi emisi melalui bursa berlaku pula bagi emisi melalui bursa paralel.

C. Kewajiban adanya prinsip keterbukaan dalam pembuatan prospektus

Keterbukaan berlaku secara universal dimana dalam pasar modal internasional adalah merupakan hal yang mutlak untuk dilakukan oleh semua pihak yang terlibat dalam pasar modal. Keterbukaan dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk kepada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut (UUPM pasal 1 angka 25). Informasi atau fakta material adalah informasi ataupun fakta penting yang relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa dan atau keputusan pemodal/calon pemodal.

Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat, dikatakan lengkap kalau informasi yang disampaikan tersebut utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Dikatakan akurat jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan, jika tidak memenuhi syarat tersebut

maka informasi dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan (UUPM pasal 80 ayat 1).

Dari segi substansial keterbukaan memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan emiten. Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi).⁹

Untuk menunjang penawaran umum emiten diwajibkan membuat sebuah prospektus, dimana prospektus tersebut berisi tentang latar belakang, kondisi keuangan, status hukum, kekayaan, risiko, dan rencana-rencana untuk masa yang akan datang yang dimiliki oleh perusahaan. Prospektus ada tiga macam yaitu :

- a. Prospektus Awal (*preliminary/redherring prospectus*) yang diterbitkan dalam rangka penawaran awal.
 - Prospektus ringkas (iklan).
 - Prospektus lengkap (cetakan).

Prospektus harus kredibel, artinya , segala isinya dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya. Jajaran direksi dan komisaris bertanggung jawab penuh untuk menjamin kebenaran materi informasi yang disampaikan kepada pemegang saham dan masyarakat luas.

⁹ M. Irsan, Op. Cit, hal. 227

Keterbukaan sendiri pada dasarnya pelaksanaanya dilakukan dengan tiga tahap, yaitu¹⁰ :

- a. Keterbukaan pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), yang didahului dengan pengajuan pernyataan pendaftaran emisi ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam peraturan nomor IX.C.1. tentang pedoman bentuk dan isi pernyataan pendaftaran antara lain; prospektus, laporan keuangan yang telah diaudit akuntan, perjanjian emisi, legal opinion, dan sebagainya.
- b. Keterbukaan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam hal ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan berkala dan terus-menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam dan bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam peraturan nomor X. K. 2.
- c. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang rinci dalam peraturan nomor X. K.1.

Penyampaian informasi tersebut harus mengikuti tata cara yang sudah ditentukan Bapepam dan sesegera mungkin, yaitu hari kerja kedua setelah keputusan atau terjadinya peristiwa, informasi atau fakta meterial yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan

¹⁰ M. Irsan Nasarudin, Ibid, hal. 229

investasi pemodal.

Dengan adanya prinsip keterbukaan dalam sebuah prospektus memberikan akses seluas-luasnya kepada pemegang saham atau investor untuk mengetahui keadaan atau informasi yang penting berkenaan dengan perseroan.

2. Fungsi Prospektus

Untuk keperluan sebuah penawaran umum peranan sebuah prospektus sangatlah penting, karena prospektus berfungsi sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya. Suatu prospektus harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari emiten yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal.

Fungsi prospektus itu sendiri antara lain¹¹ :

1. Mengetahui jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal, harga penawaran.
2. Mengetahui riwayat perusahaan.
3. Mengetahui kegiatan dan prospek usaha dari emiten
4. Mendapat kejelasan mengenai keadaan keuangan emiten
5. Mengetahui penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum.
6. Mengetahui pajak yang berlaku bagi pemodal maupun perusahaan, kebijakan deviden, penjaminan emisi efek, lembaga dan profesi penunjang pasar modal.

¹¹ Keputusan Ketua Bapepam Nomor 51/PM/1996 Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum.

3. Perwujudan Prinsip Keterbukaan Dalam Prospektus

Suatu prospektus harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari emiten yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan, emiten juga harus menjaga agar penyampaian informasi penting tidak dikaburkan dengan informasi yang kurang penting yang mengakibatkan informasi penting tersebut terlepas dari perhatian investor.

Prospektus tersebut antara lain memuat informasi sebagai berikut¹² :

1. Informasi yang harus disajikan (diungkapkan) pada bagian luar kulit muka Prospektus :
 - a. tanggal efektif
 - b. masa penawaran;
 - c. tanggal penjabatan;
 - d. tanggal pengembalian uang pemesanan;
 - e. tanggal penyerahan surat Efek;
 - f. tanggal pencatatan apabila dicatatkan di Bursa Efek;
 - g. nama lengkap, alamat, logo (jika ada), nomor telepon/teleks/ faksimili dan kotak pos (tidak saja kantor pusat tetapi juga pabrik serta kantor perwakilan), kegiatan usaha utama dari Emiten;
 - h. nama Bursa Efek (jika ada) di mana Efek tersebut akan dicatatkan;

¹² Ibid.,

- i. jenis dari penawaran, termasuk uraian mengenai sifat, jumlah dan uraian singkat tentang Efek yang ditawarkan serta nilai nominal dan harga;
- j. nama lengkap dari Penjamin Pelaksana Emisi Efek dan Penjamin Emisi Efek (jika ada);
- k. tempat dan tanggal penerbitan Prospektus;
- l. pernyataan berikut dalam huruf cetak besar yang langsung dapat menarik perhatian pembaca :

"BAPEPAM TIDAK MEMBERIKAN PERNYATAAN MENYETUJUI ATAU TIDAK MENYETUJUI EFEK INI. TIDAK JUGA MENYATAKAN KEBENARAN ATAU KECUKUPAN ISI PROSPEKTUS INI. SETIAP PERNYATAAN YANG BERTENTANGAN DENGAN HAL-HALTERSEBUT ADALAH PERBUATAN MELANGGAR HUKUM";

- m. pernyataan bahwa Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi Efek (jika ada) bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi dan kejujuran pendapat yang diungkapkan dalam Prospektus sebagai berikut: **EMITEN DAN PENJAMIN PELAKSANA EMISI EFEK (jika ada) BERTANGGUNG JAWAB SEPENUHNYA ATAS KEBENARAN SEMUA INFORMASI ATAU FAKTA MATERIAL SERTA KEJUJURAN PENDAPAT YANG TERCANTUM DALAM PROSPEKTUS INI; dan**

- n. pernyataan singkat, dalam huruf cetak besar yang langsung dapat menarik perhatian pembaca, mengenai faktor resiko kemungkinan tidak likuidnya Efek yang ditawarkan.
2. Selain persyaratan yang disebut di atas, dalam hal Penawaran Efek yang bersifat utang, keterangan berikut juga harus disajikan sesuai relevansinya :
 - a. tanggal jatuh tempo;
 - b. suku bunga;
 - c. tanggal pembayaran bunga;
 - d. pelaksanaan untuk pembayaran kembali lebih dini, hak konversi, waran;
 - e. nama lengkap Wali Amanat;
 - f. nama lengkap Penanggung (jika ada); dan g. hasil peringkat Efek dari Perusahaan Pemeringkat Efek.
 3. Informasi yang harus diungkapkan pada bagian dalam kulit muka Prospektus sekurang-kurangnya memuat:
 - a. jika direncanakan untuk menstabilisasikan harga Efek tertentu yang telah tercatat di bursa untuk mempermudah pelaksanaan penjualan Efek dalam rangka Penawaran Umum, harus diberikan pernyataan dalam huruf cetak besar yang langsung dapat menarik perhatian pembaca yang pada pokoknya berbunyi sebagai berikut: **"DALAM RANGKA MEMPERTAHANKAN HARGA PASAR EFEK YANG SAMA, BAIK JENIS MAUPUN KELASNYA, DENGAN**

YANG DITAWARKAN PADA PENAWARAN UMUM INI, PENJAMIN EMISI DAPAT MELAKUKAN STABILISASI HARGA PADA TINGKAT HARGA YANG LEBIH TINGGI DARI YANG MUNGKIN TERJADI DI BURSA EFEK SEKIRANYA TIDAK DILAKUKAN STABILISASI HARGA. JIKA PENJAMIN EMISI MELAKUKAN STABILISASI HARGA, MAKA BAIK STABILISASI HARGA MAUPUN PENAWARAN UMUM TERSEBUT DAPAT DIHENTIKAN SEWAKTU-WAKTU".

- b. keterangan bahwa Pernyataan Pendaftaran telah diajukan kepada Bapepam dengan menunjuk pada peraturan perundang-undangan Pasar Modal yang berlaku;
- c. pernyataan bahwa semua Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal yang disebut dalam Prospektus tersebut bertanggung jawab sepenuhnya atas data yang disajikan sesuai dengan fungsi mereka, sesuai dengan peraturan yang berlaku di wilayah Negara Republik Indonesia dan kode etik, norma serta standar profesi masing-masing;
- d. pernyataan bahwa sehubungan dengan Penawaran Umum, setiap Pihak terafiliasi dilarang memberikan keterangan atau pernyataan mengenai data yang tidak diungkapkan dalam Prospektus tanpa persetujuan tertulis dari Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi (jika ada); dan
- e. apakah Bursa Efek telah memberikan persetujuan awal terhadap perjanjian pendahuluan pencatatan Efek. Juga tindakan apa yang akan

diambil jika bursa Efek tersebut menolak permohonan pencatatan saham Emiten.

4. Daftar Isi Uraian meliputi bab, sub bab, dan halaman.
5. Informasi yang sekurang-kurangnya harus diungkapkan dalam Prospektus dan terbagi atas bab-bab:
 - a. Penawaran Umum;
 - 1) sehubungan dengan Penawaran Umum saham
Jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal, harga penawaran, dan Efek lain yang menyertai saham ini (jika ada). Hak-hak pemegang saham berkenaan dengan dividen, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu untuk membeli tambahan saham baru yang dikeluarkan, obligasi konversi dan penerbitan waran (jika ada) selanjutnya. Pernyataan singkat dalam huruf cetak besar yang langsung dapat menarik perhatian pembaca tentang faktor-faktor yang dapat mengakibatkan perdagangan Efek yang ditawarkan pada Penawaran Umum menjadi terbatas atau kurang likuid.
 - 2) sehubungan dengan Penawaran Umum Efek yang bersifat utang :
 - a) jumlah nominal keseluruhan Efek;
 - b) jumlah lembar, penomoran, dan denominasi dari Efek yang akan ditawarkan dalam rangka Penawaran Umum;
 - c) ikhtisar hak-hak pemegang Efek;
 - d) ikhtisar sifat Efek yang memberi kemungkinan untuk ditukarkan dengan jenis Efek lain dari Emiten;

- e) ikhtisar sifat Efek yang memberi kemungkinan pembayaran lebih dini atas pilihan Emiten atau pemegang Efek;
- f) harga, suku bunga atau imbalan dengan cara lain yang ditetapkan untuk Efek. Jika suku bunga mengambang, uraian lengkap tentang cara penentuan kurs mengambang;
- g) tanggal atau tanggal-tanggal pembayaran utang pokok, dan jumlah utang pokok yang harus dibayar pada tanggal-tanggal tersebut;
- h) tanggal-tanggal pembayaran bunga atau imbalan dengan cara lainnya;
- i) ikhtisar persyaratan mengenai dana pelunasan utang (jika ada);
- j) mata uang yang menjadi denominasi utang dan mata uang lain yang menjadi alternatif (jika ada);
- k) rincian pokok-pokok perjanjian penanggungan utang serta nama dan alamat Penanggung (jika ada);
- l) nama, alamat perusahaan, dan uraian mengenai pihak yang bertindak sebagai Penanggung (jika ada) dan Wali Amanat;
- m) ikhtisar mengenai persyaratan pokok dalam perjanjian Perwaliamanatan, termasuk hal-hal yang berhubungan dengan hak keutamaan (senioritas) dari utang secara relatif dibandingkan dengan utang lainnya dari Emiten yang

belum lunas dan tambahan utang yang dapat dibuat oleh Emiten pada masa yang akan datang; dan

- n) ikhtisar aktiva tertentu Emiten yang menjadi agunan atas utang yang timbul berkenaan dengan Efek yang ditawarkan.
- 3) nama lengkap, alamat, logo (jika ada), nomor telepon/teleks/faksimili dan nomor kotak pos (tidak saja kantor pusat tetapi juga pabrik serta kantor perwakilan), kegiatan usaha utama dari Emiten.
- 4) pernyataan ringkas dalam huruf cetak besar tentang faktor risiko utama yang mungkin mempunyai dampak merugikan yang material atas kualitas Efek.
- 5) struktur Modal Saham pada waktu Prospektus diterbitkan meliputi Modal Dasar, Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh termasuk :
 - a) Seluruh jumlah dan nilai saham yang akan ditawarkan kepada umum;
 - b) jumlah saham, nilai nominal per saham, dan jumlah nilai nominal;
 - c) keterangan tentang apakah saham yang diterbitkan dan ditawarkan kepada umum, merupakan saham dalam simpanan (portepel) dan atau saham yang sudah disetor penuh (divestasi);

- d) keterangan tentang jumlah dan persentase saham yang akan dicatatkan pada Bursa Efek, jika ada (terbagi atas saham yang ditawarkan kepada masyarakat dan tambahan pencatatan saham yang sudah disetor penuh); dan
 - e) keterangan tentang maksud Emiten atau pemegang saham yang ada untuk mengeluarkan atau tidak mengeluarkan, atau mencatatkan atau tidak mencatatkan saham lain dan Efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham dalam waktu 12 (dua belas) bulan setelah tanggal efektif.
- 6) keterangan tentang rincian dari struktur Modal Saham sebelum dan sesudah Penawaran Umum (dalam bentuk tabel). Tabel atau keterangan dimaksud harus mencakup:
- a) Modal Dasar, Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh (jumlah saham, nilai nominal, dan jumlah nilai nominal);
 - b) rincian kepemilikan saham oleh pemegang saham yang memiliki 5 % (lima perseratus) atau lebih, direktur, dan komisaris (jumlah saham, nilai nominal dan persentase);
 - c) saham dalam simpanan (portepel), yang mencakup jumlah saham dan nilai nominal dan;
 - d) proforma modal saham apabila Efek dikonversikan (jika ada).

b. penggunaan dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum
Keterangan tentang tujuan Penawaran Umum dan penggunaan dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum setelah dikurangi dengan biaya-biaya dibuat secara rinci yang mencakup antara lain:

- 1) rincian penggunaan dana sesuai dengan tujuan dari Penawaran Umum seperti pengembangan sarana yang ada, diversifikasi, penambahan modal kerja dan sebagainya;
- 2) rincian untuk pembayaran utang, seluruhnya atau sebagian. Jika kreditur yang akan dibayar adalah afiliasi dari Emiten, fakta tersebut dan sifat hubungannya dengan Emiten harus diungkapkan; dan
- 3) rincian yang diperkirakan akan digunakan secara langsung atau tidak langsung untuk pembelian atau investasi dalam perusahaan lain (jika ada). Jika perusahaan dimaksud adalah Pihak terafiliasi dengan Emiten, maka fakta tersebut dan sifat hubungannya dengan Emiten harus diungkapkan;

c. Pernyataan Utang;

Keterangan yang harus diungkapkan dalam pernyataan ini meliputi :

- 1) pernyataan mengenai posisi seluruh kewajiban pada tanggal laporan keuangan terakhir yang meliputi jumlah kewajiban jangka pendek dan jangka panjang;
- 2) penjelasan rincian masing-masing kewajiban sesuai dengan akun-akun kewajiban di dalam neraca;

- 3) keterangan tentang komitmen dan kontinjensi yang ada pada tanggal laporan keuangan terakhir; dan
- 4) pernyataan manajemen yang meliputi :
 - a) pernyataan bahwa seluruh kewajiban Perseroan per tanggal laporan keuangan terakhir telah diungkapkan di dalam Prospektus;
 - b) pernyataan mengenai adanya kewajiban setelah tanggal neraca sampai dengan tanggal laporan Akuntan dan kewajiban setelah tanggal laporan Akuntan sampai dengan tanggal efektifnya Pernyataan Pendaftaran; dan
 - c) pernyataan kesanggupan manajemen untuk menyelesaikan seluruh kewajibannya.
- d. Analisis dan Pembahasan oleh Manajemen Emiten harus memberikan uraian singkat yang membahas dan menganalisis laporan keuangan dan informasi atau fakta lain yang tercantum dalam Prospektus, dengan tujuan untuk memberikan penjelasan atas keadaan keuangan dan kegiatan usaha pada saat Prospektus diterbitkan dan yang diharapkan pada masa yang akan datang. Sepanjang dipandang penting untuk memperoleh pengertian tentang keadaan keuangan Emiten dan pengambilan keputusan pemodal berkenaan dengan investasi pada Efek yang ditawarkan pada Penawaran Umum, bahasan dan analisis dimaksud harus mencakup :

- 1) bahasan mengenai kecenderungan yang diketahui, permintaan, ikatan-ikatan, kejadian-kejadian atau ketidakpastian yang mungkin mengakibatkan terjadinya peningkatan atau penurunan yang material terhadap likuiditas Emiten;
- 2) bahasan mengenai ikatan yang material untuk investasi barang modal dengan penjelasan tentang tujuan dari ikatan tersebut, sumber dana yang diharapkan untuk memenuhi ikatan-ikatan tersebut, mata uang yang menjadi denominasi, dan langkah-langkah yang direncanakan Emiten untuk melindungi risiko dari posisi mata uang asing yang terkait;
- 3) bahasan tentang seberapa jauh hasil usaha atau keadaan keuangan Emiten pada masa yang akan datang menghadapi risiko fluktuasi kurs atau suku bunga. Dalam hal ini harus diberikan keterangan tentang semua pinjaman dan ikatan tanpa proteksi yang dinyatakan dalam mata uang asing, atau utang yang suku bunganya tidak ditentukan terlebih dahulu;
- 4) bahasan dan analisis tentang informasi keuangan yang telah dilaporkan yang mengandung kejadian yang sifatnya luar biasa dan tidak akan berulang lagi dimasa datang;
- 5) uraian tentang kejadian atau transaksi yang tidak normal dan jarang terjadi atau perubahan penting dalam ekonomi yang dapat mempengaruhi jumlah pendapatan yang dilaporkan dalam laporan keuangan yang telah diaudit Akuntan, sebagaimana tercantum

dalam Prospektus, dengan penekanan pada laporan keuangan terakhir. Selain itu, uraian tentang komponen-komponen penting dari pendapatan atau beban lainnya yang dianggap perlu oleh Emiten dalam rangka mengetahui hasil usaha Emiten;

- 6) jika laporan keuangan dalam Prospektus mengungkapkan peningkatan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih, perlu adanya bahasan tentang sejauh mana kenaikan tersebut dapat dikaitkan dengan kenaikan harga, volume atau jumlah barang atau jasa yang dijual, atau adanya produk atau jasa baru;
- 7) bahasan tentang dampak perubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih Emiten serta laba operasi Emiten selama 3 (tiga) tahun atau selama Emiten menjalankan usahanya jika kurang dari 3 (tiga) tahun; dan
- 8) jika dikehendaki oleh Emiten, dapat diberikan bahasan tentang prospek. Jika prakiraan dan atau proyeksi keuangan diungkapkan, hal tersebut harus dipersiapkan dengan seksama serta obyektif dan berdasarkan asumsi yang layak. Penilaian atas penyusunan laporan keuangan prospektif dan hal-hal yang mendasari asumsi harus diperiksa dan dilaporkan oleh Akuntan yang mengaudit laporan keuangan Emiten. Namun demikian Emiten bertanggung jawab secara langsung atas kelayakan prakiraan dan atau proyeksi keuangan tersebut.

e. Risiko Usaha

Disusun berdasarkan bobot risiko yang dihadapi. Keterangan tentang risiko yang disebabkan oleh antara lain :

- 1) persaingan;
- 2) pasokan bahan baku;
- 3) ketentuan negara lain atau peraturan internasional; dan
- 4) kebijaksanaan pemerintah.

f. Kejadian penting setelah tanggal laporan Akuntan.

Informasi tentang semua fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan Akuntan.

g. Keterangan tentang Emiten

- 1) Riwayat singkat perusahaan
 - a) keterangan tentang pendirian perusahaan, yaitu antara lain tanggal, pemegang saham, nama lengkap dan kegiatan usahanya. Gambaran tersebut harus mencakup riwayat singkat mengenai pendirian perusahaan, termasuk bentuk dan nama organisasi dimaksud. Uraian mengenai sifat dan akibat dari kepailitan, peristiwa terjadinya keadaan dibawah pengawasan Hakim Komisaris dalam kaitannya dengan proses kepailitan atau penundaan pembayaran atau proses yang sejenis menyangkut perusahaan. Uraian mengenai sifat dan akibat dari restrukturisasi penggabungan (merger), atau konsolidasi dari Emiten atau perusahaan Afiliasinya

yang penting. Uraian tentang aktiva yang material yang dibeli diluar kegiatan usaha biasa, dan setiap perubahan penting dalam cara menjalankan kegiatan usaha;

- b) kronologis singkat dokumen hukum sehubungan dengan pendirian perusahaan dan perubahan penting yang terjadi sesudahnya, termasuk akta pendirian, persetujuan Menteri Kehakiman dan pendaftaran pada Pengadilan Negeri serta pengumuman pada Tambahan Berita Negara Republik Indonesia;
- c) perubahan penting dalam kepemilikan saham setelah pendirian;
- d) kejadian sehubungan dengan perkembangan kegiatan usaha dari perusahaan, seperti penambahan sarana produksi yang penting atau penggunaan teknologi baru;
- e) perjanjian penting menyangkut lisensi, pembeli utama, penunjukan agen atau distributor tunggal produk penting, perjanjian teknis, dan sebagainya;
- f) gambaran umum dari sarana dan prasarana yang dikuasai Emiten seperti tanah, gedung dan pabrik serta statusnya; dan
- g) hubungan dengan perusahaan-perusahaan lain berdasarkan pemilikan, pemegang saham yang sama atau faktor-faktor lain.

2) **Pengurusan dan Pengawasan**

- a) nama-nama disertai foto masing-masing direktur dan komisaris;
- b) uraian singkat dari setiap direktur dan komisaris termasuk :
 - (1) kewarganegaraan;
 - (2) umur;
 - (3) jabatan sekarang dan sebelumnya;
 - (4) pengalaman kerja serta usaha yang relevan; dan
 - (5) jika pendidikan diungkapkan, sekolah, bidang studi, dan tahun tamat belajar harus dicantumkan.

3) **Sumber daya manusia**

- a) rincian pegawai menurut jabatan dan pendidikan (disajikan dalam tabel);
- b) sarana pendidikan dan pelatihan (jika ada);
- c) tenaga kerja asing (jika ada); dan d) sarana kesejahteraan (jika ada), seperti :
 - (1) pengobatan;
 - (2) transportasi;
 - (3) perjanjian tenaga kerja (SPSI, KKB);
 - (4) asuransi (Jamsostek);
 - (5) koperasi; dan
 - (6) dana pensiun.

h. Kegiatan dan Prospek Usaha dari Emiten

Uraian secara umum mengenai kegiatan usaha perusahaan, produk dan atau jasa utama yang diberikan, dan kedudukannya dalam industri (jika tersedia sumber data yang layak dipercaya), termasuk :

1) Produksi atau Operasi

- a) keterangan tentang sumber dan tersedianya bahan baku untuk produksi serta tingkat ketergantungan pada pemasok tertentu;
- b) keterangan tentang proses produksi dan pengendalian mutu, termasuk uraian secara umum mengenai status pengembangan produk dan jasa tertentu, serta apakah perkembangan tersebut memerlukan investasi yang relatif berarti. Ketentuan ini tidak dimaksudkan sebagai keharusan pengungkapan keterangan tentang perusahaan yang tidak layak terbuka untuk umum, oleh karena dapat merugikan kedudukan persaingan perusahaan;
- c) kapasitas dan hasil produksi selama 5 (lima) tahun atau sejak perusahaan berdiri jika kurang dari 5 (lima) tahun;
- d) produk dan jasa utama perusahaan;
- e) masa berlaku dari paten, merek, lisensi, franchise, dan konsesi utama serta pentingnya hal tersebut bagi perusahaan;

- f) besarnya ketergantungan perusahaan terhadap satu atau sekelompok pelanggan;
- g) sifat musiman, dari kegiatan usaha perusahaan (jika ada);
- h) kegiatan usaha perusahaan sehubungan dengan modal kerja yang menimbulkan risiko khusus seperti :
 - (1) memiliki persediaan dalam jumlah yang berarti;
 - (2) memberikan kemungkinan untuk pengembalian barang-barang dagangan; atau
 - (3) memberikan kelonggaran syarat pembayaran kepada pelanggan;
- i) uraian tentang pesanan yang sedang menumpuk, perkembangan dari pesanan-pesanan tersebut dalam 3 (tiga) tahun terakhir dan kemungkinan penumpukan pesanan pada masa yang akan datang;
- j) ketergantungan pada kontrak-kontrak dengan pemerintah;
- k) keadaan persaingan dalam industri termasuk kedudukan perusahaan dalam persaingan tersebut (jika ada sumber data yang layak dipercaya);
- l) informasi singkat tentang pengeluaran untuk riset dan pengembangan;
- m) uraian tentang kegiatan pemasaran antara lain mencakup :
 - (1) daerah pemasaran produk;
 - (2) sistem penjualan dan distribusi; dan

(3) data tentang penjualan dari perusahaan dan anak perusahaan, dalam nilai rupiah (dijelaskan kesesuaiannya dengan laporan keuangan) dan dalam satuan (jika ada) selama 5 (lima) tahun terakhir atau sejak berdirinya jika kurang dari 5 (lima) tahun (jika mungkin, data penjualan dirinci menurut kelompok produk utama).

- n) uraian tentang prospek perusahaan sehubungan dengan industri, ekonomi secara umum dan pasar internasional serta dapat disertai data pendukung kuantitatif jika ada sumber data yang layak dipercaya; dan
- o) transaksi dengan Pihak Afiliasi yang uraiannya meliputi jenis transaksi, volume, jangka waktu serta harga (jika ada).

i. Ikhtisar Data Keuangan Penting

- 1) keterangan bahwa laporan keuangan merupakan sumber data;
- 2) pernyataan tentang apakah laporan keuangan telah diaudit Akuntan dan penjelasan tentang jangka waktu yang dicakup;
- 3) data yang disajikan harus konsisten dengan laporan keuangan termasuk nama akun yang digunakan.
- 4) selain data dari laporan keuangan, rasio keuangan yang relevan dengan industri bersangkutan juga harus disajikan; dan

- 5) data keuangan penting 5 (lima) tahun terakhir atau sejak berdirinya perusahaan jika kurang dari 5 (lima) tahun.
- j. Ekuitas Keterangan tentang ekuitas berdasarkan laporan keuangan yang diaudit Akuntan, termasuk :
- 1) tabel ekuitas yang memuat rincian ekuitas per tanggal laporan keuangan seluruh periode yang disajikan dalam laporan keuangan;
 - 2) uraian secara kronologis yang menggambarkan perubahan struktur permodalan perusahaan antara lain menyangkut perubahan modal dasar beserta keterangan pengesahan dari Menteri Kehakiman, perubahan Modal Disetor dan nilai nominal per saham;
 - 3) perubahan struktur permodalan yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan terakhir;
 - 4) rencana Penawaran Umum saham atau obligasi konversi yang menyebutkan jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal per saham, dan atau jumlah nominal obligasi konversi; dan
 - 5) tabel proforma ekuitas pada tanggal laporan keuangan terakhir dengan asumsi bahwa perubahan angka 3) di atas dan Penawaran Umum saham telah terjadi pada tanggal laporan keuangan terakhir. Dalam hal Penawaran Umum berupa obligasi konversi, maka tabel proforma menggambarkan posisi ekuitas pada tanggal laporan keuangan dengan asumsi bahwa seluruh obligasi konversi telah ditukarkan ke dalam saham pada saat diterbitkan.

- k. Kebijakan Dividen Informasi tentang kebijakan dividen yang direncanakan termasuk rentang jumlah persentase dividen tunai yang direncanakan dikaitkan dengan jumlah laba bersih atau dasar lainnya.

- l. Perpajakan

Uraian tentang pajak yang berlaku baik bagi pemodal maupun perusahaan dan fasilitas khusus perpajakan yang diperoleh.

- m. Penjaminan Emisi Efek

- 1) uraian tentang ketentuan yang penting dari perjanjian Penjaminan Emisi, termasuk nama Penjamin Pelaksana Emisi Efek, Penjamin Emisi Efek, jenis penjaminan dan besarnya persentase penjaminan serta uraian tentang masing-masing Penjamin Emisi Efek (jika ada);
- 2) pengungkapan hubungan Afiliasi antara Penjamin Emisi Efek dengan Emiten; dan
- 3) pendekatan dalam penentuan harga Efek pada Pasar Perdana.

- n. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal

- 1) nama, alamat dan pernyataan tertulis dari Wali Amanat, Penanggung, Notaris, Konsultan Hukum, Akuntan, Penilai, dan profesi penunjang lain (misal geologist) yang berperan serta dalam Penawaran Umum; dan
- 2) pengungkapan tidak adanya hubungan Afiliasi antara Emiten dengan Profesi Penunjang Pasar Modal.

o. **Pendapat Dari Segi Hukum**

Pendapat dari Konsultan Hukum antara lain meliputi:

- 1) keabsahan akta pendirian serta Anggaran Dasar dan perubahan-perubahannya;
- 2) keabsahan perjanjian-perjanjian dalam rangka Penawaran Umum dan perjanjian penting lainnya;
- 3) apakah semua izin dan persetujuan yang diperlukan dalam pelaksanaan kegiatan usaha atau kegiatan usaha yang direncanakan Emiten telah diperoleh;
- 4) status pemilikan aktiva yang material dari Emiten;
- 5) sengketa (litigasi) yang penting dan relevan, tuntutan perdata atau pidana serta tindakan hukum lainnya menyangkut Emiten, komisaris atau direktur;
- 6) apakah modal Emiten dan perubahan-perubahan yang direncanakan, diajukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan telah memperoleh semua persetujuan yang diperlukan; dan
- 7) hal-hal yang material lainnya sehubungan dengan status hukum dari Emiten dan penawaran Efek yang akan dilaksanakan.

p. **Laporan Keuangan**

- 1) laporan Akuntan berkenaan dengan laporan keuangan yang disajikan;

2) menyajikan laporan keuangan untuk jangka waktu 3 (tiga) tahun terakhir atau sejak berdirinya bagi perusahaan yang berdiri kurang dari 3 (tiga) tahun buku sebagai berikut :

- a) neraca;
- b) laporan laba rugi;
- c) laporan saldo laba;
- d) laporan arus kas;
- e) catatan atas laporan keuangan; dan
- f) laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan jika di persyaratkan, seperti laporan komitmen dan kontinjensi untuk Emiten yang bergerak dalam bidang perbankan.

Dalam hal efektifnya Pernyataan Pendaftaran melebihi 180 (seratus delapan puluh) hari dari laporan keuangan tahunan terakhir, maka laporan keuangan tahunan terakhir harus dilengkapi dengan laporan keuangan interim yang telah diaudit, sehingga jangka waktu antara tanggal efektif Pernyataan Pendaftaran dan tanggal laporan keuangan interim tidak melampaui 180 (seratus delapan puluh) hari.

q. Laporan Penilai (jika ada)

Ikhtisar Laporan Penilai yang mencakup antara lain metoda penilaian serta uraian tentang aktiva bersangkutan, dan hasil penilaiannya.

r. Anggaran Dasar

Anggaran Dasar yang diungkapkan adalah Anggaran Dasar terakhir yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman.

s. **Persyaratan Pemesanan Pembelian Efek**

- 1) pengajuan pemesanan pembelian Efek;
- 2) pemesanan yang dapat diterima;
- 3) jumlah yang dipesan;
- 4) penyerahan formulir pemesanan;
- 5) masa penawaran;
- 6) tanggal penjatahan;
- 7) pemesanan khusus oleh karyawan;
- 8) persyaratan pembayaran;
- 9) tanda terima untuk formulir pemesanan;
- 10) penjatahan Efek;
- 11) pembatalan pemesanan;
- 12) pengembalian uang pemesanan;
- 13) penyerahan Surat Kolektif Efek; dan
- 14) persyaratan lain (jika ada).

t. **Penyebarluasan Prospektus dan Formulir Pemesanan Pembelian Efek**

Penjelasan tentang nama, alamat, dan nomor telepon Penjamin Emisi Efek dan Agen Penjualan Efek.

u. **Wali Amanat dan Penanggung**

Untuk obligasi atau Efek yang bersifat utang lainnya, perlu diungkapkan informasi tentang Penanggung (jika ada) dan Wali Amanat, yang mencakup antara lain :

- 1) nama lengkap;
- 2) struktur modal;
- 3) komisaris dan direksi;
- 4) bidang usaha;
- 5) tugas utama Wali Amanat, dan Penanggung (jika ada);
- 6) penggantian Wali Amanat atau Penanggung (jika ada); dan
- 7) laporan keuangan perbandingan.

BAB III

KEWENANGAN BAPEPAM MEMBERIKAN SANKSI TERHADAP PROSPEKTUS YANG TIDAK BENAR

1. Pihak-pihak yang berkaitan dengan prospektus

Perusahaan membutuhkan bimbingan dan arahan dari para profesional untuk melaksanakan penawaran umum karena hal tersebut merupakan pekerjaan besar dengan berbagai karakter yang terlibat didalamnya sebagai pemegang peranan yang berbeda-beda.

Pihak-pihak yang juga memiliki peranan yang sangat penting antara lain :

A. PENJAMIN EMISI (UNDERWRITER)

Dalam pelaksanaan emisi efek penjamin emisi (underwriter) memiliki peran yang sangat menentukan keberhasilan emisi terutama dalam melakukan pemasaran dan penjualan suatu efek. Pentingnya fungsi underwriter tersebut disebabkan alasan-alasan sebagai berikut¹³ :

1. Membantu emiten mempersiapkan pernyataan pendaftaran berikut dokumen pendukungnya
2. Memberikan konsultasi dibidang keuangan seperti sejumlah dan jenis efek yang akan diterbitkan, bursa yang akan dipilih untuk mencatatkan saham, jadwal emisi penunjukan lembaga penunjang lain, metode pendistribusian

¹³ Dahlan Siamat, "Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Ke-4", Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004, Jakarta, hal 264.

DAFTAR ISI

1. PENDAHULUAN 1

2. PEMBAHASAN 2

3. PENUTUP 3

DAFTAR PUSTAKA

1. ...

2. ...

3. ...

4. ...

5. ...

4. PENUTUP 4

1. ...

2. ...

3. ...

4. ...

5. ...

5. PENUTUP 5

DAFTAR PUSTAKA

1. ...

2. ...

3. ...

4. ...

5. ...

efek dan sebagainya.

3. Melakukan penjaminan terhadap efek yang diemisikan
4. Melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan antara lain keuangan, manajemen, pemasaran, produksi berikut prospeknya.
5. Menentukan harga saham bersama-sama dengan emiten
6. Sebagai pembentuk pasar (market maker) di bursa paralel

Melihat peran dan fungsi underwriter tersebut diatas, maka keberhasilan suatu emisi efek jelas sangat dipengaruhi oleh kemampuan dan pengalaman penjamin emisi, underwriter yang baik setidaknya harus memiliki keahlian antara lain¹⁴:

- Pengalaman dalam pemasaran, hal ini diperlukan dalam menyusun struktur penawaran, dan membentuk sindikasi dengan para penjamin emisi dan para broker untuk mendukung penawaran efek perusahaan setelah proses pendaftaran.
- Pengetahuan yang luas, underwriter diharuskan mempunyai pengetahuan yang luas tentang kondisi pasar dan berbagai tipe investor
- Berpengalaman dalam menetapkan harga penawaran efek, dengan demikian dapat membuat perusahaan menjadi kelihatan menarik (attractive) dan juga menghasilkan keuntungan yang cukup bagi investor.

¹⁴ Asril Sitompul, Op.Cit., Hal 72

- Kemampuan memberi dukungan, underwriter yang baik harus mempunyai kemampuan untuk membantu perusahaan dalam penawaran efek selanjutnya.
- Memiliki bagian riset dan pengembangan dengan ruang lingkup kerjanya untuk menganalisa perusahaan kliennya, pesaing, pasar dan juga perekonomian secara makro dan mikro.

Penjaminan emisi efek senantiasa berkaitan dengan resiko yang dapat dihadapi oleh underwriter terutama apabila emisi dalam jumlah yang cukup besar. Perhitungan dan perkiraan mengenai kemampuan atau kekuatan pasar yang kurang tepat akan menimbulkan risiko terhadap tidak berhasilnya suatu emisi efek yang pada gilirannya akan mengakibatkan tanggung jawab penjamin emisi atas penjualan efek yang diemisikan tersebut. Oleh karena itu, pelaksanaan penjamin emisi efek, umumnya dilakukan dalam suatu sindikasi yang terdiri atas kalangan penjamin emisi. Dilihat dari masing-masing fungsi dan tanggung jawab dalam sindikasi penjamin emisi maka underwriter dapat digolongkan sebagai berikut¹⁵:

1. Penjamin Utama Emisi (Lead Underwriter)

Lead underwriter dengan emiten membuat suatu perikatan dalam suatu perjanjian penjaminan emisi efek. Dalam perjanjian tersebut penjamin emisi menjamin menjual efek dan pembayaran seluruh nilai efek. Apabila dalam suatu emisi terdapat lebih dari satu penjamin emisi

¹⁵ Dahlan Siamad, Op.Cit., hal 265

utama, maka penjaminan dilakukan secara bersama.

Tugas pokok Penjamin Utama Emisi adalah sebagai berikut :

1. Menjamin penjualan emisi efek dan pembayaran keseluruhan nilai efek yang diemisikan kepada emiten.
2. Mewakili para penjamin emisi efek dalam hubungannya dengan emiten dan pihak ketiga.
3. Menetapkan bagian kewajiban masing-masing bagian emisi efek sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati dalam perjanjian antara penjamin emisi efek
4. Mengumpulkan semua hasil penjualan efek yang dilakukan oleh para penjamin peserta emisi dan para agen penjual pada tanggal setelah masa penutupan penawaran umum.
5. Menyerahkan hasil penjualan efek kepada emiten serta membayar efek yang tidak habis terjual tepat pada tanggal yang disepakati

2. Penjamin Pelaksana Emisi (Managing Underwriter)

Seperti disebutkan bahwa dalam suatu emisi bisa saja terdapat lebih dari satu *lead underwriter*. Apabila hal tersebut terjadi, maka diantara mereka harus dipilih satu atau lebih yang akan bertindak sebagai penjamin pelaksana emisi dalam suatu proses emisi memiliki tugas sebagai berikut :

- Mengatur pengelolaan serta penyelenggaraan efek.
- Mengkoordinasikan seluruh penjamin emisi dalam hal pelaksanaan penjaminan efek, serta kegiatan-kegiatan lainnya sesuai dengan kewajiban para penjamin emisi efek

3. Penjamin Peserta Emisi (Co-Underwriter)

Fungsi co underwriter ini adalah ikut menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek sesuai dengan porsi efek yang diberikan kepadanya yang diikat dengan suatu perjanjian penjaminan emisi dan dalam pelaksanaan suatu emisi co underwriter tidak bertanggung jawab langsung kepada emiten, tetapi kepada lead underwriter.

Kerja sama antara penjamin emisi efek sebagaimana telah dijelaskan diatas yaitu lead, managing, dan co underwriter diwujudkan dalam suatu perjanjian antar mereka yang disebut dengan Perjanjian Antar Penjamin Emisi. Selanjutnya penjamin emisi efek setelah memisahkan jumlah porsi yang akan langsung ditawarkan sendiri kepada investor dapat juga mempergunakan jasa perusahaan-perusahaan Broker atau perusahaan efek sebagai agen penjual (selling agent) untuk melaksanakan penjualan efek yang sebenarnya tugas underwriter.

Dalam melaksanakan fungsi penjamin emisi, underwriter memperoleh pembayaran dari emiten yang disebut jasa penjamin atau underwriter fee. Besarnya fee yang diterima biasanya ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan underwriter yang dinyatakan dalam suatu persentase. Jumlah fee tersebut dihitung dari nilai penawaran pada pasar perdana.

Jasa-jasa penjamin emisi tersebut terdiri atas¹⁶ :

a. **Management fee.** Pada dasarnya management fee ini dibayarkan kepada

¹⁶ Dahlan Siamad, Op.Cit., hal 264

penjamin pelaksana emisi (*managing underwriter*)

- b. **Underwriting fee.** Yaitu pembayaran fee kepada semua penjamin emisi secara proposional artinya besar kecilnya fee yang dibayarkan tergantung dari besarnya bagian efek yang dijamin oleh masing-masing underwriter.
- c. **Selling fee.** Yaitu pembayaran fee kepada agen penjual yang ditunjuk berdasarkan perjanjian agen penjual yang besarnya sesuai dengan jumlah efek yang terjual.

Penjaminan emisi efek selalu dihadapkan pada kemungkinan resiko oleh karena itu, penjamin emisi benar-benar harus mempelajari dan meneliti seakurat mungkin mengenai keadaan atau kinerja emiten dan memproyeksi kemampuan dan minat calon investor terhadap saham atau efek lain yang akan dijamin emisinya. Resiko maksimum yang akan dihadapi oleh underwriter adalah kemungkinan tidak lakunya efek yang diemisi. Apabila hal tersebut yang terjadi, maka underwriter yang bertanggung jawab dan mengambil alih seluruh efek yang tidak terjual tersebut. Dalam kegiatan underwriting dikenal beberapa jenis dan cara penjaminan emisi sebagai berikut¹⁷ :

a. Kesanggupan penuh (*full commitment underwriting*)

Full commitment atau sering juga disebut *firm commitment underwriting* yaitu perjanjian penjamin emisi efek dimana penjamin emisi mengikatkan diri untuk menawarkan efek kepada masyarakat dan membeli sisa efek yang tidak laku terjual. Dari pengertian tersebut berlaku ketentuan

¹⁷ Dahlan Siamad, Ibid, hal 267

bahwa underwriter berusaha menjual di pasar perdana kemudian membeli efek yang ternyata tidak laku terjual dengan harga yang sama dengan harga penawaran pada pasar perdana.

b. Kesanggupan terbaik (*best efforts commitment*)

Dalam komitmen ini underwriter akan berusaha semaksimal mungkin menjual efek-efek emiten. Apabila ada efek yang belum habis terjual underwriter tidak wajib membelinya dan oleh karena itu mereka hanya membayar semua efek yang berhasil terjual dan mengembalikan sisanya kepada emiten.

c. Kesanggupan siaga (*stand by commitment*)

Penjamin emisi menurut komitmen ini adalah underwriter berusaha menawarkan efek semaksimalnya kepada investor. Kemudian apabila ada sisa yang belum terjual sampai batas waktu penawaran yang telah ditetapkan, underwriter menyanggupi membeli sisa efek tersebut dengan harga tertentu sesuai dengan perjanjian yang besarnya dibawah harga penawaran pada pasar perdana.

d. Kesanggupan semua atau tidak sama sekali (*all or none commitment*)

Komitmen ini menyatakan bahawa apabila efek yang ditawarkan tersebut ternyata sebagian tidak terjual, maka penjualan efek tersebut dibatalkan sama sekali. Artinya bagian efek yang telah laku dipesan oleh investor akan dibatalkan penjualannya dan semua sisa efek dikembalikan kepada emiten. Selanjutnya, dalam konteks ini dikenal istilah **komitmen minimum atau maksimum**. Komitmen ini mengatur apabila penjualan efek

telah mencapai batas minimum penjualan yang ditentukan maka underwriter dapat meneruskan penawaran sampai batas maksimum penjualan, akan tetapi apabila sampai batas waktu tertentu efek yang terjual belum memenuhi ketentuan jumlah minimum maka penjualan efek dibatalkan.

Cara-cara seperti ini setidaknya dapat mengurangi resiko yang kemungkinan terjadi kepada underwriter.

B. Profesi Penunjang

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya telah mengatur mengenai profesi penunjang pasar modal. Sebagai salah satu pelaku pasar modal profesi penunjang harus ikut membantu, mengembangkan pasar modal dan turut bertanggung jawab terhadap hal-hal yang berkenaan dengan kewajibannya. Tanggung jawab utama dari profesi penunjang pasar modal adalah membantu emiten dalam proses go publik dan memenuhi persyaratan mengenai keterbukaan yang sifatnya terus menerus.

Sehubungan dengan keterbukaan profesi penunjang pasar modal harus selalu mengembangkan keahlian untuk membantu emiten dalam mempersiapkan prospektus dan laporan-laporan yang diwajibkan. Disamping menyampaikan semua informasi yang material, juga menyampaikan informasi tersebut secara jelas, sehingga mudah dimengerti oleh

masyarakat¹⁸.

Adapun Profesi Penunjang Pasar Modal menurut UUPM adalah sebagai berikut¹⁹:

1. Akuntan

Peran profesi akuntan dalam bidang pasar modal adalah mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan. Laporan yang disampaikan kepada Bapepam wajib disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku secara umum (UUPM Pasal 69). Dalam melaksanakan kegiatan, akuntansi harus memperhatikan Standart Akuntansi Keuangan (SAK) yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia. Peran lain profesi akuntan dalam pasar modal adalah membantu mengembangkan standart tersebut. Hal itu dapat berupa pengembangan SAK yang berkaitan dengan instrumen-instrumen pasar modal, seperti efek derivatif, Standart pemeriksaan industri efek, dan lain-lain.

Hasil pemeriksaan laporan keuangan suatu perusahaan akuntan akan memberikan pendapatnya. Ada empat macam pendapat akuntan yaitu :

1. *Unqualified Opinion* (Pendapat Baik Tanpa Pembatasan atau Wajar Tanpa Pengecualian) .

Pendapat ini diberikan oleh akuntan apabila, berdasarkan pemeriksaan yang dilakukan sesuai dengan PSAK, penyajian pelaporan keuangan

¹⁸ M. Irsan Nasarudin – Indra Surya, Op.Cit.,, Hal. 89

¹⁹ M. Irsan. Nasarudin, Ibid, Hal 90

sesuai dengan SAK yang diterapkan secara konsisten dan mengandung penjelasan-penjelasan yang diperlukan sehingga tidak ada bahan-bahan hukum yang menghalangi pihak akuntan untuk melaksanakan pemeriksaan sesuai dengan SAK.

b. *Qualified Opinion* (Pendapat Wajar Dengan Pengecualian atau Pendapat Kualifikasi)

Atas laporan keuangan yang diperiksanya, akuntan memberikan pendapat wajar dengan kualifikasi atas penyampaian laporan keuangan tersebut karena tidak sesuai dengan SAK atau karena adanya catatan atau pembatasan atau pengecualian tertentu. Persoalan yang menyebabkan diberikannya catatan oleh akuntan disebutkan dalam laporan dengan penjelasan mengenai sebab-sebab diberikan catatan serta akibatnya atas posisi keuangan dan hasil operasional perusahaan bila dapat dinilai dengan pendapat wajar.

c. *Adverse Opinion* (Pendapat Tidak Wajar)

Pendapat ini disampaikan karena akuntan dalam pemeriksaannya menemukan penyimpangan yang signifikan terhadap SAK yang berlaku umum, baik dalam penyajian maupun penyusunan laporan keuangan.

d. *Disclimer Opinion/No Opinion* (Pernyataan Tidak Memberikan Pendapat/Tanpa pendapat)

Dalam hal ini akuntan yang bersangkutan menolak memberikan pendapat atas laporan keuangan perusahaan yang diperiksanya. Hal

ini dapat terjadi karena laporan akuntan tersebut tidak memiliki cukup bukti yang dapat dipergunakan untuk memberikan pendapatnya secara professional seperti yang dipersyaratkan oleh PSAK. Atau penolakan pendapat dapat disebabkan karena pembatasan bidang pemeriksaan atau karena adanya ketidakpastian yang luar biasa mengenai jumlah pengeluaran atau hasil operasional perusahaan sehingga mengakibatkan tidak dapat memberikan pendapatnya mengenai laporan keuangan secara keseluruhan. Namun demikian, akuntan harus memberikan penjelasan dan alasan-alasan yang cukup penting atas sikapnya itu.

2. Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah pihak yang independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum (legal opinion) mengenai emisi dan emiten atau pihak lain yang terkait dengan pasar modal²⁰. Untuk itu, konsultan hukum harus melakukan pemeriksaan dari segi hukum (legal audit) yang diperlukan penjamin pelaksana emisi tersebut. Kegiatan yang dinamakan legal audit adalah memeriksa dengan teliti segala aspek perusahaan yang mengenai peraturan, ketentuan dan persyaratan yang diperlukan perusahaan dalam menjalankan usahanya, diantaranya kelengkapan persyaratan administrasi, izin-izin usaha, sertifikat tanah, izin mendirikan bangunan bahkan persyaratan Undang-undang Gangguan dan juga analisis

²⁰ M.Irsan Nasarudin. Op.Cit., Hal 91

mengenai dampak lingkungan (Amdal)²¹. Hal-hal yang perlu mendapat penelitian dan pernyataan dari konsultan hukum adalah antara lain mengenai :

- a. Akta Pendirian atau Anggaran Dasar Emiten beserta perubahan-perubahannya. Penelitian lebih ditekankan atas keaslian, keabsahan, dan kebenaran dokumen atau akte tersebut.
- b. Izin Usaha Emiten menurut ketentuan yang berlaku. Setiap emiten harus mempunyai izin usaha dan beroperasi sesuai dengan izin usahanya.
- c. Bukti kepemilikan atau penguasaan harta kekayaan emiten, terutama aktiva tetap perlu diketahui status kepemilikannya. Apakah harta-harta itu semua milik emiten atau ada yang disewa atau atas nama pihak lain. Perlu juga diketahui apakah harta emiten itu memiliki pertanggungan asuransi yang memadai.
- d. Perikatan emiten dengan pihak ketiga. Karena dalam kegiatannya emiten sering mengadakan perikatan dengan pihak ketiga, seperti kerjasama, pinjam-meminjam, perdagangan, royalti, dan lain-lain. Maka perikatan itu perlu dipastikan apakah pembuatannya sah atau mengikat secara hukum.
- e. Penyetoran modal oleh pemegang saham sebelum go publik. Konsultan hukum harus meneliti kebenaran atas setoran modal seperti yang telah ditentukan dalam anggaran dasar.

²¹ Asril Sitompul, Op.Cit., Hal 57

- f. Perkara perdata atau pidana yang menyangkut emiten atau pengurusnya.

Untuk kepentingan go publik, masalah perkara ini (baik sebagai penggugat atau tergugat) harus diungkapkan oleh konsultan hukum. Bila ada, harus dijelaskan dalam perkara mengenai apa. Informasi ini sangat penting bagi calon investor sebagai salah satu unsur yang perlu dipertimbangkan untuk mengambil keputusan.

Setelah semua diteliti maka hasil dari penelitian tersebut yang disebut dengan Legal Opinion (pendapat dari segi hukum), pendapat dari segi hukum ini dilampirkan pada pernyataan pendaftaran bersama-sama dengan draft prospektus²².

3. Penilai (Appraisal)

Penilai memberikan jasa professional dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan (aktiva) seperti nilai kekayaan tetap (fixed asset) yang berupa tanah, bangunan, mesin- mesin, kendaraan dan lain-lain. Berapa nilai pertambahan atau penyusutannya dalam jangka waktu tertentu harus dilakukan secermat mungkin sesuai dengan standart penilaian yang berlaku dan prosedur atau tata cara yang diakui oleh profesi penilai. Hasil penilain ini diperlukan sebagai bahan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi maka dari itu penilaian tersebut harus disampaikan dalam laporan

²² Asril Sitompul, Ibid, Hal 58

yang jelas, singkat, padat, dan sistematis sesuai dengan standart yang disepakati²³.

4. Notaris

Peran notaris diperlukan terutama dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal, seperti emiten, perusahaan publik, perusahaan efek, dab reksa dana,serta pembuatan kontrak-kontrak penting.

Pengesahan dari notaris sangat penting untuk menjamin keaslian dan kepercayaan para pihak. Jasa notaris diperlukan untuk hal seperti²⁴:

1. membuat berita acara RUPS dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS, baik untuk persiapan go publik maupun RUPS setelah go publik
2. Meneliti keabsahan hal-hal yang menyangkut penyelenggaraan RUPS .
3. Meneliti perubahan Anggaran Dasar (AD) agar tidak terdapat materi pasal-pasal dalam AD yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kesemuanya yang tersebut diatas adalah pihak-pihak yang sangat menentukan keberhasilan emiten dalam melaksanakan go publik dikarenakan pendapat mereka yang dapat menarik investor.

²³ M. Irsan Nasarudin, Op.Cit.,, Hal 94

²⁴ M. Irsan Nasarudin, Ibid, Hal 95

2. Tanggung jawab pihak-pihak terhadap prospektus

Salah satu persoalan yang cukup *complicated* dalam bidang hukum pasar modal adalah berkenaan dengan siapakah yang mesti bertanggung jawab secara yuridis jika terjadi hal-hal yang merugikan pihak-pihak tertentu atau merugikan kepentingan umum, dikarenakan begitu banyak pihak yang terlibat dalam pasar modal.

Pihak-pihak yang dapat dikenakan sanksi untuk membayar ganti rugi adalah para pihak yang tercantum dalam pasal 80 UUPM, dimana pasal 80 menyebutkan :

- Jika Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum memuat informasi yang tidak benar tentang fakta Fakta Material atau tidak memuat informasi tentang Fakta Material sesuai dengan ketentuan undang undang ini dan atau peraturan pelaksanaanya sehingga informasi dimaksud menyesatkan, maka²⁵:
 - a. *Setiap Pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran;*
 - b. *Direktur Komisaris Emiten pada waktu pernyataan pendaftaran menjadi efektif;*
 - c. *Penjamin Pelaksana Emisi efek; dan*
 - d. *Profesi Penunjang Pasar Modal atau Pihak Lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat pernyataan pendaftaran;*

²⁵ <http://www.bapepam.go.id/hukum/peraturan/emiten/IX.C.8.htm>

wajib bertanggung jawab, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.

Apabila 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* seperti tertuang dalam pasal 80 ayat 3 UUPM dan apabila memang bertanggung jawab maka tanggung jawab tersebut hanya sebatas pada keterangan yang diberikan karena Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak menganut prinsip *Strict Liability* dimana sistem ini membebankan tanggung jawab kepada seseorang tanpa melihat kesalahan pelaku dan tanpa mempedulikan apakah ada unsur kesengajaan, kelalaian, patut mengetahui, patut menduga, dan sebagainya tetapi yang dianut adalah sistem tanggung jawab konvensional²⁶.

Jadinya semua pihak dapat dimintakan tanggung jawab hukum jika dia memang bersalah di pasar modal sesuai dengan dasar hukumnya, akan tetapi dibandingkan dengan semua pihak maka pihak emiten memikul kewajiban yang paling tinggi dibandingkan pihak lain. Terutama jika *disclosure* yang tidak benar, berhubung sebagai pemilik dan pihak yang paling lama mengetahui segala sesuatu tentang efek, sehingga besar kemungkinan pula dia yang lebih mengetahui jika ada *disclosure* yang tidak benar²⁷.

²⁶ Munir Fuady, "*Pasar Modal modern (Tinjauan Hukum) Buku Satu*", Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, Hal 45

²⁷ Munir Fuady, *Ibid*, Hal 141

1. PENDAHULUAN

2. PEMBAHASAN

3. PENUTUP

4. DAFTAR PUSTAKA

5. LAMPIRAN

6. PENYIMPULAN

7. KESIMPULAN

8. SARAN

9. DAFTAR ISI

10. DAFTAR GAMBAR

11. DAFTAR TABEL

12. DAFTAR LAMPIRAN

13. DAFTAR PUSTAKA

14. DAFTAR PUSTAKA

15. DAFTAR PUSTAKA

16. DAFTAR PUSTAKA

17. DAFTAR PUSTAKA

18. DAFTAR PUSTAKA

19. DAFTAR PUSTAKA

20. DAFTAR PUSTAKA

21. DAFTAR PUSTAKA

22. DAFTAR PUSTAKA

23. DAFTAR PUSTAKA

24. DAFTAR PUSTAKA

25. DAFTAR PUSTAKA

26. DAFTAR PUSTAKA

27. DAFTAR PUSTAKA

28. DAFTAR PUSTAKA

29. DAFTAR PUSTAKA

30. DAFTAR PUSTAKA

31. DAFTAR PUSTAKA

32. DAFTAR PUSTAKA

33. DAFTAR PUSTAKA

34. DAFTAR PUSTAKA

35. DAFTAR PUSTAKA

36. DAFTAR PUSTAKA

37. DAFTAR PUSTAKA

38. DAFTAR PUSTAKA

39. DAFTAR PUSTAKA

40. DAFTAR PUSTAKA

41. DAFTAR PUSTAKA

42. DAFTAR PUSTAKA

43. DAFTAR PUSTAKA

44. DAFTAR PUSTAKA

45. DAFTAR PUSTAKA

46. DAFTAR PUSTAKA

47. DAFTAR PUSTAKA

48. DAFTAR PUSTAKA

49. DAFTAR PUSTAKA

50. DAFTAR PUSTAKA

51. DAFTAR PUSTAKA

52. DAFTAR PUSTAKA

53. DAFTAR PUSTAKA

54. DAFTAR PUSTAKA

55. DAFTAR PUSTAKA

56. DAFTAR PUSTAKA

57. DAFTAR PUSTAKA

58. DAFTAR PUSTAKA

59. DAFTAR PUSTAKA

60. DAFTAR PUSTAKA

61. DAFTAR PUSTAKA

62. DAFTAR PUSTAKA

63. DAFTAR PUSTAKA

64. DAFTAR PUSTAKA

65. DAFTAR PUSTAKA

66. DAFTAR PUSTAKA

67. DAFTAR PUSTAKA

68. DAFTAR PUSTAKA

69. DAFTAR PUSTAKA

70. DAFTAR PUSTAKA

71. DAFTAR PUSTAKA

72. DAFTAR PUSTAKA

73. DAFTAR PUSTAKA

74. DAFTAR PUSTAKA

75. DAFTAR PUSTAKA

76. DAFTAR PUSTAKA

77. DAFTAR PUSTAKA

78. DAFTAR PUSTAKA

79. DAFTAR PUSTAKA

80. DAFTAR PUSTAKA

81. DAFTAR PUSTAKA

82. DAFTAR PUSTAKA

83. DAFTAR PUSTAKA

84. DAFTAR PUSTAKA

85. DAFTAR PUSTAKA

86. DAFTAR PUSTAKA

87. DAFTAR PUSTAKA

88. DAFTAR PUSTAKA

89. DAFTAR PUSTAKA

90. DAFTAR PUSTAKA

91. DAFTAR PUSTAKA

92. DAFTAR PUSTAKA

93. DAFTAR PUSTAKA

94. DAFTAR PUSTAKA

95. DAFTAR PUSTAKA

96. DAFTAR PUSTAKA

97. DAFTAR PUSTAKA

98. DAFTAR PUSTAKA

99. DAFTAR PUSTAKA

100. DAFTAR PUSTAKA

3. Penegakan Hukum yang dilakukan Bapepam berkaitan dengan prospektus yang tidak benar

Kejahatan di bidang pasar modal adalah kejahatan yang khas dilakukan oleh pelaku pasar modal dalam kegiatan pasar modal. Karakteristik yang khas itu antara lain adalah “barang” yang menjadi objek dari tindak pidana tersebut adalah **informasi**, selain itu pelaku tindak pidana tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian atau perampokan mobil, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan membaca situasi pasar dan memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi. Selain kedua karakteristik tersebut masih terdapat karakteristik lain yang membedakan dari tindak pidana lainnya yaitu pembuktiannya cenderung sulit dan dampak pelanggaran dapat berakibat fatal dan luas.

Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, dan kelemahan peraturan. Untuk itu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang merupakan palang pintunya hukum pasar modal juga sebagai benteng sekaligus tombak berkewajiban untuk melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan hukum dan penegakan hukum, Bapepam sendiri memiliki tiga fungsi utama yang luar biasa yaitu²⁸:

²⁸ Munir Fuady, Ibid, Hal 117

1. Fungsi Rule Making dalam hal ini otoritas pengawas dapat membuat aturan-aturan main untuk pasar modal. Fungsi ini juga sebagai Quasi legislative power jadi merupakan kewenangan legislative.
2. Fungsi adjudicatory ini merupakan fungsi otoritas pengawas untuk melakukan fungsinya sebagai Quasi judicial power. Jadi merupakan kewenangan judicial seperti yang dilakukan oleh suatu badan peradilan. Termasuk fungsi ini misalnya mengadili dan memecat atau mencabut izin ataupun melarang pihak-pihak pelaku di pasar modal untuk ikut berpartisipasi dalam kegiatan pasar modal.
3. Fungsi Investigory- Enforcement fungsi ini membuat otoritas pengawas mempunyai wewenang investigasi dan enforcement. Dan ini dilakukan dengan memberikan kepada Bapepam kewenangan penyidikan dan penyelidikan, yang membuatnya menjadi semacam polisi khusus.

Itu semua dapat menjadikan pasar modal yang aman, adil, dan tertib kondisi seperti ini sangatlah penting. Dikatakan penting karena Lembaga Pasar Modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediary*) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana (*issuer*) dan para pemilik dana (*ultimate lender*).

Terkait dengan sebuah prospektus emiten yang akan go publik maka suatu Prospektus harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai Penawaran Umum dari Emiten, yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi Efek (jika ada). Prospektus harus dibuat sedemikian rupa

sehingga jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada awal Prospektus. Prospektus disini adalah pedoman bagi investor untuk dapat melihat dan mempertimbangkan pengambilan keputusan sehingga apabila dalam pernyataan prospektus tersebut berisikan fakta-fakta material yang menyesatkan maka sesuai dengan pasal 90 huruf c UUPM emiten disini telah melakukan penipuan. Dipertegas lagi apabila pernyataan tersebut dibuat dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek. Larangan ini ditujukan kepada semua pihak yang terlibat dalam perdagangan efek bahkan turut serta melakukan penipuan pun tak lepas dari jerat pasal ini. Setiap pelaku yang terbukti melakukan penipuan dalam kegiatan perdagangan efek dapat dikenakan pidana penjara paling lama 10 tahun penjara dan denda maksimal Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Ancaman pidana dan denda yang begitu berat dapat dianggap wajar mengingat kegiatan perdagangan efek melibatkan banyaknya pemodal dan jumlah uang yang amat besar. Bila dibandingkan dengan KUHP pasal 378 ancaman hukumannya adalah 4 tahun penjara bagi mereka yang terbukti melakukan penipuan. Sedangkan dalam KUHP pasal 390 ancaman pidananya paling lama 2 tahun 8 bulan penjara.

Pelanggaran di bidang pasar modal mempunyai karakteristik tersendiri yang berbeda dengan jenis pelanggaran lainnya, pelanggaran yang terjadi dapat mengakibatkan hilangnya sejumlah uang yang amat besar yang ada di

dalam perdagangan efek, jumlah korban cukup banyak dan beragam. Dalam pasal 90 UUPM menegaskan bahwa dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan dan atau cara apapun, turut serta menipu atau menipu pihak lain, dan membuat pernyataan yang 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 untuk menjual atau membeli efek. Dengan tetap memperhatikan ketentuan yang diatur dalam KUHP maka UUPM memberikan beberapa spesifikasi mengenai pengertian penipuan, yaitu terbatas pada perdagangan efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di bursa efek maupun di luar bursa efek atas efek emiten atau perusahaan publik.

Apabila terjadi penipuan seperti yang dimaksud dalam pasal 90 huruf c UUPM maka Bapepam selaku lembaga pengawas berwenang memberikan sanksi terhadap perusahaan publik yang bersangkutan. Berdasarkan UUPM dikenal dua macam sanksi, yaitu²⁹:

a. Sanksi Administratif

Sanksi administratif adalah sanksi yang dikenakan oleh Bapepam

²⁹ M Irsan Nasarudin, Op.Cit., Hal 274-276

kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pihak yang dapat dijatuhkan sanksi adalah:

- Pihak yang memperoleh izin dari Bapepam
- Pihak yang memperoleh persetujuan dari Bapepam.
- Pihak yang melakukan pendaftaran pada Bapepam

Jenis sanksi administratif yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam kepada pihak-pihak diatas adalah:

- Peringatan tertulis.
- Denda.
- Pembatasan kegiatan usaha
- Pembekuan kegiatan usaha
- Pencabutan izin usaha
- Pembatalan persetujuan; dan
- Pembatalan pendaftaran

Untuk sanksi denda UUPM pasal 102 ayat 3 menyatakan bahwa sanksi administratif diatur oleh Peraturan Pemerintah, yaitu PP No.45 Tahun 1995. Besarnya jumlah sanksi denda bervariasi yaitu:

- Denda Rp 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
- Denda Rp 100.000,00 (seratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).

- Denda maksimal Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) untuk pihak yang bukan orang perseorangan.
- Denda maksimal Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah) untuk orang perseorangan

b. Sanksi Pidana

Salah satu kelebihan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 adalah pengenaan sanksi yang lebih beragam dengan ancaman hukuman yang lebih berat langkah ini penting artinya dalam hal dapat lebih menegakkan hukum pasar modal ini, meskipun faktor hukuman ini bukanlah jaminan satu-satunya agar hukum di pasar modal dapat tegak.

UUPM (Pasal 103 – 110) mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam hukuman pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun.

Berdasar pasal 107 UUPM bahwa setiap pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu dan merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp. 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah). Sedangkan berdasar pasal 110 ayat 2 UUPM bahwa tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam pasal 103 ayat 1, pasal 104, pasal 106, dan pasal 107 UUPM adalah kejahatan.

Tuntutan hukum investor atas pihak-pihak tersebut erat kaitannya dengan keterlibatan setiap pihak untuk memberikan verifikasi atas kebenaran informasi tersebut. Verifikasi ini menuntut adanya pengetahuan dan kemandirian setiap pihak untuk memberikan penilaian atas kelayakan dari penawaran umum tersebut. Penjamin Emisi adalah pihak yang bertanggung jawab untuk menilai aspek finansial, hukum, organisasi, management serta aspek-aspek lainnya yang derajat kepentingannya telah memenuhi aspek transparansi dan perlindungan investor. Niat emiten serta sasaran dari pada investasi yang akan dilakukan oleh investor.

Para investor yang memutuskan apakah mereka akan ikut membeli pada saat pasar primer, tentunya mempercayai verifikasi yang diberikan dan disampaikan oleh penjamin emisinya pada saat ada *road show* atau *public expose*. Kepercayaan inilah yang juga menentukan tentang keberhasilan atau ketidak berhasilan pihak-pihak tersebut. Disamping itu juga tugas lainnya yang sangat penting adalah pemeriksaan yang dilakukan oleh profesi penunjang atas aspek keuangan dan hukum.

Upaya penjatuhan sanksi melalui pengadilan dapat dijatuhkan kepada setiap pelaku yang terbukti melakukan penipuan dalam kegiatan perdagangan efek dengan pidana penjara paling lama 10 tahun penjara dan denda maksimal Rp. 15.000.000.000,00 (lima belasa miliar rupiah), pengadilan disini dapat menghukum pelaku berdasarkan Pasal 378 KUHP jo. Pasal 90 huruf c UUPM. Dimana dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana yang disebut penipuan

Penegakan hukum tidak boleh terlepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum malah akan menjadi *counter-productive*, yang pada gilirannya akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar modal Indonesia. Bagi investor sebaiknya membekali dirinya dengan pemahaman yang mencukupi sebelum mengambil keputusan untuk melakukan transaksi efek.

4. Contoh kasus saham PT Bank Pikko Tbk

Salah satu contoh kasus emiten yang tidak melaksanakan prinsip keterbukaan adalah PT Bank Pikko Tbk (Bank Pikko). Bank Pikko melakukan Penawaran Umum Perdana pada tanggal 17 sampai dengan tanggal 19 desember 1996 dengan harga perdana sebesar Rp. 800,- per saham. Setelah Penawaran Umum, saham Bank Pikko dicatatkan di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 8 Januari 1997.

Pada pertengahan Maret Pendi Tjandra yang menjabat sebagai direktur PT. Multi Prakarsa Investama securities yang dikendalikan oleh Sdr. Benny Tjokrosaputro, 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 7 April 1997 perdagangan saham Bank Pikko menjadi sangat aktif dan harga saham meningkat sebesar 20%. Atas dasar itu BEJ

meminta konfirmasi kepada Bank Pikko ada atau tidaknya hal material mengenai Bank Pikko yang perlu diungkapkan kepada publik. Bank Pikko memberikan informasi kepada BEJ pada tanggal 8 Januari 1997 sebelum sesi pertama perdagangan bahwa tidak terdapat adanya hal-hal material yang perlu diungkapkan kepada publik. Informasi tersebut kemudian diumumkan di BEJ pukul 10.30 WIB pada hari yang sama.

Walaupun telah dikonfirmasi mengenai hal tersebut, namun harga saham Bank Pikko mengalami peningkatan yang tajam pada sesi pertama dan kemudian berlangsung terus pada sesi kedua sampai dihentikannya perdagangan saham Bank Pikko oleh BEJ pada pukul 14.24 WIB.

Karena Bank Pikko memberikan informasi bahwa tidak ada hal-hal material, spekulasi memperkirakan harga saham Bank Pikko turun. Oleh karena itu, para spekulasi tersebut melakukan transaksi jual saham Bank Pikko meskipun mereka tidak memiliki saham tersebut (posisi short) dengan harapan harga saham tersebut akan turun. Walaupun terdapat pelarangan bahwa perusahaan Efek menerima pesanan jual dari nasabah yang tidak mempunyai saham, namun kenyataannya hal tersebut terjadi secara luas dipasar. Hal ini terbukti dari terdapatnya 52 dari 127 Perusahaan Efek yang telah gagal menyerahkan saham Bank Pikko pada tanggal penyelesaian transaksi atas saham tersebut. Pada akhirnya tanggal 8 April 1997 BEJ memutuskan untuk menghentikan sementara perdagangan saham Bank Pikko pada jam 14.24 WIB.

kemudian berlangsung terus pada sesi kedua sampai dihentikannya perdagangan saham Bank Pikko oleh BEJ pada pukul 14.24 WIB.

Karena Bank Pikko memberikan informasi bahwa tidak ada hal-hal material, spekulasi memperkirakan harga saham Bank Pikko turun. Oleh karena itu, para spekulasi tersebut melakukan transaksi jual saham Bank Pikko meskipun mereka tidak memiliki saham tersebut (posisi short) dengan harapan harga saham tersebut akan turun. Walaupun terdapat pelarangan bahwa perusahaan Efek menerima pesanan jual dari nasabah yang tidak mempunyai saham, namun kenyataannya hal tersebut terjadi secara luas dipasar. Hal ini terbukti dari terdapatnya 52 dari 127 Perusahaan Efek yang telah gagal menyerahkan saham Bank Pikko pada tanggal penyelesaian transaksi atas saham tersebut. Pada akhirnya tanggal 8 April 1997 BEJ memutuskan untuk menghentikan sementara perdagangan saham Bank Pikko pada jam 14.24 WIB.

Sehubungan dengan hal-hal tersebut diatas, Bapepam telah mengambil tindakan sebagai berikut :

1. Berdasarkan pasal 100 ayat (2) huruf d Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar Modal, kepada saudara Benny Tjokosaputro 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. 1000.000.000,- (satu miliar rupiah) dan Rp. 500.000.000,- (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.

Penetapan tersebut didasarkan atas bukti yang menunjukkan bahwa yang bersangkutan telah melakukan dan atau terlibat secara aktif, baik langsung maupun tidak 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 Tjkrosaputro. Transaksi 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.

2. Berdasarkan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan b Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juncto pasal 61 dan pasal 64 Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, kepada PT PSP Securities dan PT Multi Prakarsa Investama Securities diberikan sanksi administratif.

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 saham Bank Pikko dalam jumlah yang cukup besar untuk kepentingan nasabah yang dapat menciptakan gambaran

BAB IV

PENUTUP

1. Kesimpulan

1. Prinsip keterbukaan dalam Pasar Modal merupakan faktor yang esensial dalam rangka memberikan perlindungan kepada masyarakat pemodal (investor) yang melakukan investasi di Pasar Modal. Dalam Pasar Modal penerapan prinsip keterbukaan yang terutama dibebankan kepada pihak emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk dalam UUPM. Penerapan prinsip keterbukaan bagi emiten telah dimulai sejak emiten akan melakukan go publik dengan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam, dimana didalamnya termasuk pembuatan prospektus, legal audit dan legal opinion, serta melakukan publik expos. Ini semua adalah pelaksanaan prinsip keterbukaan sesuai dengan pasal 40, 72, 78, 79, 80, 81, 83, 84, 85, 87, yang mana pasal-pasal tersebut adalah yang mendukung prinsip keterbukaan. Emiten dalam pembuatan prospektus harus mengikuti ketentuan-ketentuan yang dikeluarkan dalam keputusan Bapepam. Penerapan prinsip keterbukaan setelah emiten go publik dan mencatatkan efeknya di bursa efek melalui penyampaian laporan. Kewajiban pelaporan oleh emiten baik dilakukan secara berkala maupun yang bersifat insidentil, pelaporan isidentil ini dilakukan apabila terjadi peristiwa atau fakta materiil yang dapat mempengaruhi

keputusan investasi masyarakat pemodal (investor). Kesemuanya ini adalah pelaksanaan dari prinsip keterbukaan yang tertuang dalam pasal 1 angka 25 UUPM.

2. Dalam rangka perlindungan masyarakat pemodal (investor) apabila terjadi pelanggaran prinsip keterbukaan maka pihak-pihak yang terkait dengan emiten yang telah melakukan pelanggaran akan terkena sanksi sesuai dengan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sanksi dalam hal ini dijatuhkan oleh Bapepam dan juga oleh Bursa Efek serta pengadilan sebagai pihak yang mengawasi kegiatan transaksi perdagangan efek. Sanksi yang dapat dikenakan adalah sanksi administrasi, Perdata dan sanksi Pidana seperti yang diatur dalam pasal 102 sampai dengan pasal 110 Undang-undang Pasar Modal.

2. Saran

- Perlindungan terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan yang dilakukan oleh emiten dengan pengaturan dalam Undang-Undang Pasar Modal mengenai prinsip keterbukaan sebaiknya diikuti dengan langkah pelaksanaan yang benar-benar memberikan jaminan perlindungan kepada masyarakat pemodal (investor) sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dalam melakukan investasi di Pasar Modal.

DAFTAR BACAAN

BUKU

- Asril Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum Dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000
- Kansil C. S. T, Cristine S.T Kansil, *Kitab Undang-undang Hukum Perusahaan*, Pradnya Paramita, Jakarta, 2000
- Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat*, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004
- Koetin E. A, *Pasar Modal Indonesia Restropeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997
- Irsan Nasaruddin.M-Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2004
- Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001
- Sujamto, *Aspek-aspek Pengawasan Di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 1998
- Moeljatno, *Kitab Undang-undang Hukum Pidana (Terjemahan)*. Bumi Aksara, Jakarta, 1999
- R.Subekti, *Kitab Undang-undang Hukum Perdata (Terjemahan)*, Pradya Paramita, Jakarta, 2000

PERATURAN-PERATURAN

- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64.
- Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas, Lembaran Negara tahun 1995 Nomor 13
- Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995, Lembaran Negara tahun 1995 Nomor 86

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 51/PM/1996 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 77/PM/1996 Tentang Laporan Wali Amanat

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 79/PM/1996 Tentang Laporan Kepada Bapepam Oleh Akuntan

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 80/PM/1996 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 82/PM/1996 Tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 83/PM/1996 Tentang Laporan Kegiatan Bulanan Manajer Investasi

Keputusan Ketua Bapepam Nomor 86/PM/1996 Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik

LAIN-LAIN

www.bapepam.go.id

<http://business.fortunecity.com>

