

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS HUKUM KEWAJIBAN PELAPORAN BAGI EMITEN SEBAGAI WUJUD PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI DI PASAR MODAL**

**(Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.)**

***Legal Analysis Of Reporting Obligations By Listed Company As A  
Form Of Disclosure Principle In Capital Market  
(Case Study Annual Financial Report 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.)***



Oleh:

**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS**  
NIM. B011191377

**PROGRAM STUDI SARJANA ILMU HUKUM  
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

**HALAMAN JUDUL**

**ANALISIS HUKUM KEWAJIBAN PELAPORAN BAGI EMITEN  
SEBAGAI WUJUD PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI  
DI PASAR MODAL**  
(Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.)

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Pada  
Program Studi Sarjana Ilmu Hukum

Disusun dan diajukan oleh:  
**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS**  
NIM. B011191377

**PROGRAM STUDI SARJANA ILMU HUKUM  
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**ANALISIS HUKUM KEWAJIBAN PELAPORAN BAGI  
EMITEN SEBAGAI WUJUD ASAS KETERBUKAAN  
INFORMASI DI PASAR MODAL**

**(Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda  
Indonesia, Tbk.)**

Diajukan dan disusun oleh:

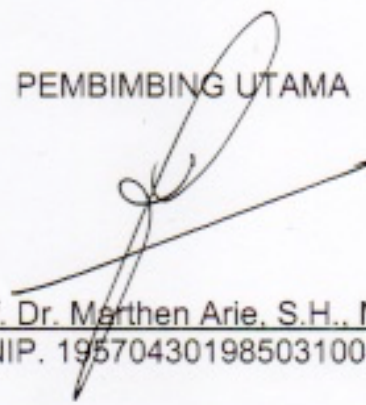
**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS**  
NIM. B011191377

Untuk Tahap UJIAN SKRIPSI  
Pada Tanggal .....

Menyetujui:


Komisi Penasehat

PEMBIMBING UTAMA



Prof. Dr. Merthen Arie, S.H., M.H.  
NIP. 195704301985031004

PEMBIMBING PENDAMPING



Dr. Aulia Rifai, S.H., M.H.  
NIP. 19704202005012001

## PENGESAHAN SKRIPSI

### **ANALISIS HUKUM KEWAJIBAN PELAPORAN BAGI EMITEN SEBAGAI WUJUD PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI DI PASAR MODAL** (Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.)

Disusun dan diajukan oleh :

**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS**  
**B011191377**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Sarjana Departemen Hukum Perdata Program  
Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin

Pada hari Selasa, tanggal 24 Oktober 2023  
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

**PEMBIMBING UTAMA**

**PEMBIMBING PENDAMPING**

  
**Prof. Dr. Marthen Arie, S.H., M.H.**  
**NIP. 195704301985031004**

  
**Dr. Aulia Rifai, S.H., M.H.**  
**NIP. 19704202005012001**

 **Ketua Program Studi Sarjana Ilmu Hukum**



  
**Dr. Muhammad Ilham Arisaputra S.H., M.Kn**  
**NIP. 198408182010121005**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Nama : Afifah Salsabila Ayuningtias

N I M : B011191377

Program Studi : Ilmu Hukum

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penulisan Skripsi saya yang berjudul Analisis Hukum Kewajiban Pelaporan Bagi Emiten Sebagai Wujud Prinsip Keterbukaan Informasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.) adalah benar-benar karya saya sendiri. Hal yang bukan merupakan karya saya dalam penulisan Skripsi ini diberi tanda *citasi* dan ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari terbukti pernyataan saya tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi sesuai Peraturan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2010 dan Peraturan Perundang-Undangan yang berlaku.

Makassar, 20 Oktober 2023

Yang Membuat Pernyataan,



**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS**  
NIM. B011191377

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Puji dan syukur penulis panjatkan sebesar-besarnya atas kehadiran Allah SWT karena atas berkah dan rahmat-Nya lah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis Hukum Kewajiban Pelaporan Bagi Emiten Sebagai Wujud Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal" sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana hukum pada jenjang Studi Strata Satu (S1) di Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin.

Selama penulisan skripsi ini, penulis menghadapi berbagai rintangan dan kesulitan. Namun berkat dukungan, arahan dan bimbingan dari berbagai pihak, baik itu secara moril maupun materil sehingga penulis mampu melalui hal-hal tersebut. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tidak terhingga pihak-pihak yang memberikan semangat serta dorongan kepada penulis baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, terutama kepada yang terhormat.

1. Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M. Sc, selaku Rektor Universitas Hasanuddin, Prof. drg. Muhammad Ruslin, M.Kes., Ph.D., Sp.BM(K) selaku Wakil Rektor Bidang Akademik dan Kemahasiswaan, Prof. Subehan, S.Si., M.Pharm., Sc., Ph.D., Apt. selaku Wakil Rektor Bidang Perencanaan, Pengembangan dan Keuangan, Prof. Dr. Farida Patittingi, S.H., M.Hum. selaku Wakil Rektor Bidang Sumber Daya Manusia, Alumni, dan Sistem Informasi serta Prof. Dr. Eng. Adi

- Maulana, S.T., M.Phil. selaku Wakil Rektor Bidang Kemitraan, Inovasi, Kewirausahaan dan Bisnis.
2. Prof. Dr. Hamzah Halim, S.H., M.H., M.A.P. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Maskun, S.H., LL.M selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kemahasiswaan, Prof. Dr. Iin Karita Sakharina, S.H., M.A. selaku Wakil Dekan Bidang Perencanaan, Sumber Daya dan Alumni, serta Dr. Ratnawati, S.H., M.H. selaku Wakil Dekan Bidang Kemitraan, Riset dan Inovasi.
  3. Orangtua terkasih, Mama Fenty Sriwahyuni, S.H. dan Papa Mahendrawan Purnama Sidhi, S.H. Serta saudara-saudara penulis, Mas Affan, Dimas dan Aji yang tiada hentinya memberikan semangat serta do'a yang tiada putusnya kepada penulis.
  4. Dr. Muhammad Ilham Arisaputra, S.H., M.H. selaku Ketua Program Studi Ilmu Hukum Universitas Hasanuddin.
  5. Dr. Aulia Rifai, S.H., M.H. selaku Ketua Departemen Hukum Keperdataan dan Amaliyah, S.H., M.H. selaku Sekretaris Departemen Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin.
  6. Prof. Dr. Marthen Arie, S.H., M.H. dan Dr. Aulia Rifai, S.H., M.H. selaku Pembimbing Utama dan Pembimbing Pendamping penulis, yang telah bersedia meluangkan waktunya serta memberikan arahan dan masukan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

7. Prof. Dr. Juajir Sumardi, S.H., M.H. dan Dr. Oky Deviany, S.H., M.H. selaku Penguji I dan Penguji II yang telah menyempatkan waktunya serta memberikan masukan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Seluruh Dosen Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin yang telah memberikan ilmu dan motivasi kepada penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin.
9. Seluruh staf akademik dan perpustakaan Fakultas Hukum Universitas Hasanuddin yang telah banyak memberikan bantuan pengurusan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
10. Terima Kasih kepada sahabat - sahabat saya semasa sekolah Fuad Mubarak, Findaria, Auni, Muti, Ibtita, Sessa, Devian, Shafirah, Farhan dan Fayadh untuk segala waktu yang telah diluangkan serta dukungan yang tiada hentinya kepada penulis.
11. Terima Kasih kepada teman-teman penulis, Nayah, Ivana, Zalzal, Dewi, Ritma, Riana, Mila, dan Maya yang telah memberikan warna selama masa perkuliahan semoga hal - hal baik selalu menghampiri.
12. Teruntuk teman-teman angkatan ADAGIUM 2019, teman-teman MKU G dan juga kelas pemintan ekonomi & bisnis semoga hal-hal baik selalu menghampiri.
13. Teruntuk teman-teman KKN Gelombang 108 Desa Sawakong terimakasih sudah selalu memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis.



Terima kasih kepada seluruh pihak yang telah banyak membantu. harapan penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua yang membacanya. Skripsi ini tentunya masih jauh dari kesempurnaan mengingat penulis sendiri memiliki kekurangan. Oleh karena itu segala masukan, kritik, dan saran diharapkan untuk mengisi kekurangan dari skripsi ini.

Makassar, Oktober 2023

Afifah Salsabila Ayuningtias

## ABSTRAK

**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS (B011191377) "Analisis Hukum Kewajiban Pelaporan Bagi Emiten Sebagai Wujud Asas Keterbukaan Informasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan PT. Garuda Indonesia, Tbk. 2018)" Dibawah bimbingan Marthen Arie selaku Pembimbing Utama dan Aulia Rifai selaku Pembimbing Pendamping.**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal oleh PT. Garuda Indonesia, Tbk. setelah penawaran umum dan menganalisis penerapan sanksi yang diberikan emiten terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam kesalahan penyajian laporan keuangan tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.

Penelitian ini menggunakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan kasus. Sumber hukum dalam penelitian ini menggunakan bahan hukum primer dan sekunder dengan menggunakan teknik pengumpulan studi kepustakaan.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini: (1) Keterbukaan informasi setelah penawaran umum oleh emiten meliputi, laporan tahunan, laporan berkala, dan keterbukaan informasi atas fakta material, adapun PT. Garuda Indonesia, Tbk. telah melaksanakan kewajibannya dalam menyampaikan laporan secara terus-menerus sebagai wujud keterbukaan informasi di pasar modal. (2) Penerapan sanksi yang diberikan kepada PT. Garuda Indonesia, Tbk., atas kesalahan penyajian laporan keuangan tahunan dalam hal tidak sesuai dengan standar akuntansi keuangan yang berlaku umum adalah sanksi administratif berupa membayar sejumlah denda dan melakukan restatement terhadap laporan keuangan tahunan, namun menurut pendapat penulis penerapan sanksi yang diberikan kurang tepat karena PT. Garuda Indonesia, Tbk. terindikasi melakukan tindakan *window dressing* yang berujung melakukan tindakan manipulasi pasar dan dapat dikenakan sanksi pidana sebagaimana yang diatur pada Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Kata kunci: Pasar Modal, Keterbukaan Informasi, Emiten, Pelanggaran.

## ABSTRACT

**AFIFAH SALSABILA AYUNINGTIAS (B011191377) *Legal Analysis Of Reporting Obligations By Listed Company As A Form Of Disclosure Principle In Capital Market (Case Study Annual Financial Report 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.) under guidance of Marthen Arie as the main supervisor and Aulia Rifai as a co-supervisor.***

*The purpose of this research is to find out the implementation of disclosure principle in capital market by PT. Garuda Indonesia, Tbk. after the public offering and to analyze the application of sanctions given by listed company from violations of disclosure principle in the misrepresentation of annual financial reports 2018 of PT. Garuda Indonesia, Tbk.*

*This study uses normative legal research with statute and case approaches. The sources of law in this study use primary and secondary legal materials by using library research and document study collection techniques.*

*The results obtained in this research: (1) Disclosure principle after a public offering by listed company includes annual reports, periodic reports, and disclosure of information on material facts, as for PT. Garuda Indonesia, Tbk. has carried out its obligations in continuous disclosure as a form of disclosure principle in capital market. (2) Application of sanctions given to PT. Garuda Indonesia, Tbk., for the misrepresentation of the annual financial reports in terms of not in accordance with generally accepted financial accounting standards is an administrative sanction in the form of paying a fine and making a restatement of the annual financial reports, but in the opinion of the author the application of the sanctions given is inappropriate because PT. Garuda Indonesia, Tbk. there are indications of committing window dressing which results in market manipulation and may be subject to criminal sanctions as stipulated in Article 104 of Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets.*

*Keywords: Capital Market, Disclosures Disclosure, Listed Company, Violation*

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	Error! Bookmark not defined.
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	Error! Bookmark not defined.
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>BAB I</b> .....	<b>1</b>
<b>PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Manfaat Penelitian .....	7
E. Keaslian Penelitian.....	7
<b>BAB II</b> .....	<b>11</b>
<b>TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>11</b>
A. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal .....	11
1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia .....	11
2. Pengertian Pasar Modal .....	14
3. Pelaku Pasar Modal .....	16
B. Keterbukaan Informasi di Pasar Modal.....	23
C. Pelanggaran di Pasar Modal.....	25
1. Jenis Pelanggaran di Bidang Pasar Modal .....	25
2. Sanksi-sanksi di Bidang Pasar Modal .....	27
D. Proses Pemeriksaan dan Penyidikan di Bidang Pasar Modal .....	29
1. Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. ....	29
2. Penyidikan di Bidang Pasar Modal.....	31
<b>BAB III</b> .....	<b>33</b>
<b>METODE PENELITIAN</b> .....	<b>33</b>
A. Tipe dan Pendekatan Penelitian .....	33
B. Jenis dan Sumber Bahan Hukum .....	34
C. Pengumpulan Bahan Hukum .....	35

D. Teknik Analisis Bahan Hukum .....	36
<b>BAB IV.....</b>	<b>37</b>
<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>37</b>
A. Pelaksanaan Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal Oleh Emiten Setelah Penawaran Umum .....	37
1. Laporan Tahunan .....	37
2. Laporan Keuangan Berkala Emiten .....	39
3. Keterbukaan Informasi Insidental Atas Fakta Material .....	41
B. Analisis Penerapan Sanksi Kepada Emiten Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi Dalam Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk. ....	48
1. Posisi Kasus Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi Oleh PT Garuda Indonesia, Tbk.....	48
2. Analisis Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk. ....	54
<b>BAB V.....</b>	<b>63</b>
<b>PENUTUP.....</b>	<b>63</b>
A. Kesimpulan .....	63
B. Saran.....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>66</b>

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.<sup>1</sup> Pasar modal dapat diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut Undang-Undang Pasar Modal) dalam ketentuan umumnya menerangkan bahwa pasar modal adalah kegiatan-kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal sama halnya saja dengan pasar pada umumnya, dimana merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Akan tetapi menurut Sumantoro<sup>2</sup>, pasar modal berbeda dengan pasar konkret, karena dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah modal atau dana.

---

<sup>1</sup> Faiza Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, Rumah Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN IB Padang, Vol. 1 Nomor 1 Januari - Juni 2016, hlm. 65 - 75

<sup>2</sup> Sumantoro, 1990, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Ghalia Indonesia, hlm. 9

Berdasarkan pengertian di atas dapat dikatakan bahwa sebenarnya pasar modal ini menjalankan 2 (dua) fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan pihak (orang pribadi maupun badan hukum) yang memiliki dana dan ingin berinvestasi dengan harapan akan mendapatkan imbalan dari investasi tersebut, dengan perusahaan yang membutuhkan dana tambahan guna mengembangkan kegiatan usahanya agar dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Sementara itu dalam fungsi keuangan, pasar modal menjadi tempat tersedianya dana bagi perusahaan yang membutuhkan, dimana investor tidak perlu terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil untuk investasinya tersebut.<sup>3</sup> Fungsi-fungsi dari pasar modal tersebut menunjukkan betapa signifikannya manfaat dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara.

Oleh karena aktivitas pasar modal melibatkan dana masyarakat dalam hal ini ialah pemodal atau investor, maka diperlukan adanya suatu aturan khusus guna melindungi kepentingan investor menyangkut informasi atas efek yang diperdagangkan oleh perusahaan terbuka, karena penentuan harga di pasar modal dipengaruhi oleh suatu informasi atau fakta material.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Endi Suhadi, "Perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal yang Handal", Jurnal Hukum dan Keadilan, STIH Painan, Vol. 7 Nomor 1 Maret 2020, hlm. 33 - 48

<sup>4</sup> Daniel Marbun, Lesson Sihotang, dan Debora, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal", Nommensen Journal of Business Law, Universitas HKBP Nommensen Medan, Vol. 1 Nomor 1 Mei 2022, hlm. 72-91

Undang-Undang Pasar Modal memberikan perlindungan terhadap investor dengan mengharuskan para pelaku pasar modal terutama emiten untuk melaksanakan prinsip keterbukaan informasi karena informasi merupakan suatu hal yang sangat penting bagi calon investor. Keterbukaan merupakan suatu prinsip yang berlaku secara universal dalam pasar modal. Keterbukaan dalam pasar modal mempunyai makna bahwa menjadi suatu keharusan bagi emiten, perusahaan publik dan seluruh pihak lain yang tunduk kepada Undang-Undang Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut.<sup>5</sup>

Keterbukaan mencakup 2 (dua) kategori yakni, keterbukaan terhadap publik dan keterbukaan terhadap instansi yang berwenang.<sup>6</sup> Pelaksanaan dari prinsip keterbukaan di pasar modal dilakukan melalui 3 tahapan, yaitu:<sup>7</sup>

1. Keterbukaan pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), yang didahului dengan pengajuan Pernyataan Pendaftaran Emisi ke Bapepam (dalam hal ini OJK) dengan

---

<sup>5</sup> Raffles, "Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal Dalam Kaitannya Dengan Pengelolaan Perusahaan Yang Baik", *Inovativ: Jurnal Ilmu Hukum*, Universitas Jambi, Vol. 4 No. 5 Juli 2011, hlm. 26-36

<sup>6</sup> Sumantoro, 2008, *Hukum Ekonomi*, Jakarta: UI-Press, hlm. 224.

<sup>7</sup> Irsan Nasarudin, M dan Indra Surya, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada, hlm 229-230



menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam Peraturan Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran.

2. Keterbukaan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam hal ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam (dalam hal ini OJK) dan Bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam Peraturan Nomor X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala dalam hal ini telah diubah menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik.
3. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang dirinci dalam Pasal 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atau Fakta Material Oleh Emiten atau Perusahaan Publik

Dalam pelaksanaannya, masih terdapat beberapa pelanggaran prinsip keterbukaan yang dilakukan oleh emiten, seperti salah satunya kasus laporan keuangan tahunan PT. Garuda Indonesia, Tbk. (GIAA). Kasus ini bermula pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Garuda Indonesia pada tahun 2019. Salah satu agenda dari RUPS

tersebut adalah pengesahan laporan keuangan tahunan 2018. Namun dalam RUPS tersebut 2 (dua) komisaris PT. Garuda Indonesia, Tbk. menolak untuk menandatangani laporan keuangan tahunan tersebut dan menganggap bahwa laporan keuangan tersebut tidak sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK).

Diketahui dalam laporan keuangan tahunan tersebut, PT. Garuda Indonesia, Tbk. mencatat laba bersih USD 809.850 (Delapan Ratus Sembilan Ribu Delapan Ratus Lima Puluh Dollar Amerika Serikat). Laba tersebut ditunjang salah satunya oleh kerja sama antara PT Garuda Indonesia Tbk. dengan PT Mahata Aero Teknologi. Kerja sama tersebut mencapai USD 239.940.000 (Dua Ratus Tiga Puluh Sembilan Juta Sembilan Ratus Empat Puluh Ribu Dollar Amerika Serikat), namun dana tersebut masih bersifat piutang dan pendapatan tersebut dihitung dengan jangka waktu selama 15 (lima belas) tahun, tapi sudah diakui sebagai pendapatan dan dimasukkan ke dalam laporan keuangan tahunan 2018.<sup>8</sup> Sementara itu, dalam PSAK 30 Tahun 2011 tentang Sewa, pendapatan dari sewa operasi diakui sebagai pendapatan dengan dasar garis lurus selama masa sewa.

Dalam Pasal 69A Undang-Undang Pasar Modal, menerangkan bahwa laporan keuangan yang disampaikan kepada Bapepam (saat ini OJK) wajib disusun berdasarkan standar akuntansi yang berlaku.

---

<sup>8</sup> <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4640204/kronologi-laporan-keuangan-garuda-dari-untung-jadi-buntung>, diakses pada 8 Juli 2023

Namun dalam hal ini, PT Garuda Indonesia, Tbk. tidak menyusun laporan keuangannya sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, dimana seharusnya pendapatan atas kerja sama dengan PT. Mahata Aero Teknologi diakui dengan dasar garis lurus selama 15 (lima belas) tahun.

Selain itu, di dalam Perjanjian Kerja Sama (PKS) antara PT. Garuda Indonesia, Tbk. dan PT. Mahata Aero Teknologi tidak tercantum dengan jelas terkait *term of payment* dan tidak ditentukan juga secara pasti terkait cara pembayaran dan jaminan dari perjanjian tersebut.

Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti dan mengkaji lebih lanjut terkait pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal serta penerapan sanksi yang diberikan oleh OJK terhadap emiten yang melakukan pelanggaran di pasar modal.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis menarik beberapa rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimanakah pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal oleh PT. Garuda Indonesia, Tbk, setelah penawaran umum?
2. Bagaimanakah penerapan sanksi kepada emiten terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam kesalahan penyajian laporan keuangan tahunan 2018 PT. Garuda

Indonesia, Tbk.?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka penulis menarik beberapa tujuan penelitian, yaitu:

1. Untuk mengetahui pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal oleh PT. Garuda Indonesia, Tbk. setelah penawaran umum.
2. Untuk mengetahui penerapan sanksi yang diberikan kepada emiten terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam kesalahan penyajian laporan keuangan tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi keilmuan serta menjadi bahan referensi pada hukum ekonomi dan bisnis khususnya di bidang pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu bermanfaat bagi semua pihak, terutama bagi emiten dan investor sebagai bahan referensi terkait pelaksanaan laporan keuangan berkala oleh emiten.

### **E. Keaslian Penelitian**

Penelitian hukum yang berjudul "Analisis Hukum Kewajiban Pelaporan Bagi Emiten Sebagai Wujud Prinsip Keterbukaan Informasi

di Pasar Modal (Studi Kasus Laporan Keuangan Tahunan 2018 PT. Garuda Indonesia, Tbk." adalah asli ditulis oleh penulis sendiri berdasarkan kajian peraturan perundang-undangan yang berlaku, buku, jurnal, artikel baik yang didapatkan secara *online* maupun cetak. Namun ada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal. Sebagai perbandingan, dapat dikemukakan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, yaitu sebagai berikut:

Nama Penulis	: Ayu Widyastuti, Lastuti Abubakar, dan Kartikasari	
Judul Tulisan	: Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi Oleh Emiten	
Kategori	: Jurnal	
Tahun	: 2020	
Perguruan Tinggi	: Universitas Padjajaran	
	<b>Uraian</b>	<b>Penelitian Terdahulu</b>
	<b>Hasil Penelitian</b>	
Isu & Permasalahan	: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi dalam penyajian laporan keuangan oleh Emiten apabila dikaitkan dengan kewajiban melaksanakan keterbukaan informasi dan bagaimana perlindungan hukum terhadap investor atas adanya kerugian sebagai akibat	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terkait pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal dan bagaimana penerapan sanksi yang diberikan kepada emiten yang melanggar prinsip keterbukaan informasi tersebut.

	pelanggaran prinsip keterbukaan informasi oleh Emiten.	
Metode Penelitian	: Yuridis normatif	Normatif
Hasil & Pembahasan	: Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap investor terdapat dua jenis perlindungan hukum, yaitu perlindungan hukum represif yang bersifat penghukuman dan perlindungan hukum preventif yang bersifat pencegahan. Investor dapat mengajukan gugatan ganti rugi terkait kerugian yang didapatkan atas pelanggaran di bidang pasar modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk menganalisis penerapan sanksi yang diberikan kepada emiten dalam hal ini PT. Garuda Indonesia, Tbk. atas pelanggaran yang dilakukan di bidang pasar modal.	

Nama Penulis	: Dendi Pratama Yudha
Judul Tulisan	: Tinjauan Yuridis Tanggung Jawab Direksi Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi Harga Saham Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
Kategori	: Skripsi
Tahun	: 2021
Perguruan Tinggi	: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

Uraian	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian
Isu & Permasalahan	: Apabila direksi sengaja tidak melakukan kewajibannya, serta sengaja tidak memberikan keterbukaan informasi mengenai pergerakan harga saham, maka menurut Pasal 101 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007, direksi	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terkait pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal dan bagaimana penerapan sanksi

<p>bertanggung jawab secara pribadi apabila merugikan pemegang saham atau merugikan perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana tinjauan yuridis tanggung jawab direksi terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan di pasar modal berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007, dan apa akibat hukum terhadap pelanggaran yang dilakukan oleh direksi.</p>	<p>yang diberikan kepada emiten yang melanggar prinsip keterbukaan informasi tersebut.</p>
<p>Metode Penelitian : Normatif</p>	<p>Normatif</p>
<p>Hasil &amp; Pembahasan : Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa direksi yang sengaja menyembunyikan kondisi saham di pasar modal terhadap pemegang saham merupakan pelanggaran prinsip keterbukaan. Oleh karenanya direksi yang bersangkutan harus mempertanggungjawabkan perbuatannya di hadapan pemegang saham dan sanksi akan diberikan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sementara itu, pada penelitian penulis membahas mengenai laporan keuangan yang tidak sesuai dengan standar akuntansi juga merupakan bentuk dari pelanggaran prinsip keterbukaan informasi di pasar modal dan dapat dikenakan sanksi sebagaimana ketentuan yang berlaku.</p>	

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal**

##### **1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini diberi nama Belandanya sebagai *Vereniging voor Effectenhandel* yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah perang dunia pertama, pasar modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 Januari 1925 dan disusul di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.<sup>9</sup>

Sebelum resesi ekonomi tahun 1929 dan Perang Dunia Kedua (PD II), perkembangan kegiatan pasar modal berlangsung marak. Namun, karena dampak resesi ekonomi dan akibat Perang Dunia II, Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang ditutup dan menyusul tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta (selanjutnya disebut BEJ) resmi ditutup. Pada tanggal 23 Desember 1940 BEJ diaktifkan kembali namun dengan masuknya Jepang ke Indonesia tahun 1942 BEJ kembali ditutup.<sup>10</sup>

Setelah Indonesia merdeka, pemerintah menerbitkan obligasi pada tahun 1950 untuk menutupi defisit anggaran negara akibat beban

---

<sup>9</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, 2018, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, hlm. 168

<sup>10</sup> Mas Rahmah, 2019, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Kencana, hlm. 10



utang pemerintah yang membengkak. Selanjutnya, pemerintah berencana mengaktifkan kembali kegiatan pasar modal dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tahun 1951 tentang Bursa yang kemudian menjadi Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa. Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 289737 tanggal 1 November 1951 penyelenggaraan Bursa diserahkan kepada Perserikatan Uang dan Efek-efek (PPUE). Berdasarkan rekomendasi dari PPUE, tanggal 3 Juni 1952 BEJ diaktifkan kembali. Perdagangan di BEJ dimulai tanggal 4 Juni 1952 dengan efek yang diperdagangkan berupa: obligasi pemerintah (1950), obligasi kota praja Bogor dan obligasi/saham perusahaan Belanda. Namun pada 1958 perdagangan efek mengalami kelesuan akibat sengketa Irian Barat-Belanda, nasionalisasi perusahaan Belanda oleh pemerintah, tingginya inflasi sampai 650 persen, akibatnya tahun 1966 BEJ tutup sendiri sampai tahun 1977. Selama kurun 1956-1977 kegiatan bursa mengalami kevakuman.<sup>11</sup>

BEJ dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode Orde Baru sebagai hasil dari Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian pasar modal, pembentukan

---

<sup>11</sup> *Ibid.*

badan pembina pasar modal, pembentukan Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa.<sup>12</sup>

Presiden Suharto meresmikan kembali BEJ pada tanggal 10 Agustus 1977. PT Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang tercatat di BEJ. Namun sepanjang tahun 1977 hingga 1988 BEJ dikatakan dalam keadaan tidur yang panjang selama 11 tahun. Sebelum tahun 1988 hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Setelah tahun 1988, selama 3 tahun saja, yaitu sampai tahun 1990, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ mencapai 127 perusahaan.<sup>13</sup>

Tanggal 10 November 1995 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Berdasarkan Pasal 3 dan 4 Undang-Undang Pasar Modal, pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Selanjutnya, tanggal 22 November 2011 terjadi perubahan besar terhadap pembinaan dan pengawasan kegiatan pasar modal dengan dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 22 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan). Berdasarkan Pasal 6 Undang-Undang Otoritas Jasa

---

<sup>12</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *op.cit.*, hlm. 169

<sup>13</sup> *Ibid.*, hlm. 170

Keuangan tersebut, pengawasan dan pembinaan pasar modal beralih dari Bapepam-LK ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK).<sup>14</sup>

## 2. Pengertian Pasar Modal

Istilah "pasar modal" dipakai sebagai terjemahan dari istilah "*Capital Market*." yang berarti suatu tempat atau sistem dimana terpenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk capital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang dikeluarkan.<sup>15</sup>

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)<sup>16</sup>, yang dimaksud dengan pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktifitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga.

Asril Sitompul menyebutkan bahwa pengertian pasar modal ini yang dalam terminologi bahasa Inggris disebut *Stock Exchange* atau *Stock Market* adalah "*An organized market or exchange where shares (stock) are traded*" yaitu pasar yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan.<sup>17</sup>

Sementara itu, Undang-Undang Pasar Modal dalam ketentuan umumnya memberikan pengertian bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan-kegiatan yang bersangkutan dengan

---

<sup>14</sup> Mas Rahmah, *op.cit.*, hlm. 13

<sup>15</sup> Irsan Nasarudin, M dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 181

<sup>16</sup> KBBI

<sup>17</sup> Asril Sitompul, 1996, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Bandung: Citra Aditya Bakti, hlm. 3

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dari pengertian pasar modal di atas maka terdapat 3 (tiga) elemen yang berkaitan dengan kegiatan pasar modal yaitu, penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>18</sup>

Pasar modal menyediakan berbagai macam produk investasi bagi para investor misalnya saham, obligasi, reksadana dan surat berharga lainnya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.<sup>19</sup>

Di pasar modal yang sebenarnya diperdagangkan adalah kepercayaan. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> Irfan Iskandar, 2001, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Jakarta: Djambatan, hlm. 5

<sup>19</sup> Fransiskus Paulus, 2016, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: Deepublish, hlm. 3

<sup>20</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *op.cit.*, hlm. 167

### **3. Pelaku Pasar Modal**

#### **a. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)**

Sebelum terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pengawasan pasar modal dilakukan oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Sejak diberlakukannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan) maka segala pengaturan dan pengawasan terhadap sektor perbankan, pasar modal, dan non perbankan dilaksanakan oleh OJK. Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan dalam ketentuan umumnya memberikan pengertian, yang dimaksud dengan Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-undang ini.

Bagi masyarakat, kehadiran OJK diharapkan memberikan perlindungan serta rasa aman jika melakukan investasi atau transaksi yang dilakukan melalui lembaga jasa keuangan. Dampak bagi pemerintah yaitu akan memberikan keuntungan dan rasa aman bagi masyarakat serta memperoleh pendapatan dari perusahaan yang berupa pajak atau penyediaan barang dan jasa yang lebih berkualitas. Sementara itu, bagi dunia usaha dengan adanya OJK maka pengelolaan pendapatan semakin baik dan usaha yang dijalankan

sehat dan lancar, sehingga pada akhirnya dapat memperoleh keuntungan dalam jumlah yang besar.<sup>21</sup>

#### b. Bursa Efek

Undang-Undang Pasar Modal dalam ketentuan umumnya memberikan pengertian yang dimaksud dengan Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Penyelenggaraan dari Bursa Efek ini dilakukan di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Tujuan dari pendirian bursa efek adalah tidak lain untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.<sup>22</sup>

#### c. Emiten dan Perusahaan Publik

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Para emiten memiliki berbagai tujuan dalam melakukan emisi, yang biasanya sudah diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan, seperti:

1. Untuk perluasan usaha atau ekspansi usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi
2. Untuk memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara

---

<sup>21</sup> Kasmir, 2011, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya: Edisi Revisi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, hlm. 223

<sup>22</sup> Tivanayati dan Yulia Qamariyanti, 2009, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika, hlm. 15

modal sendiri dengan modal asing.

3. Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada saham baru.<sup>23</sup>

d. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

Penjamin Emisi Efek, yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.<sup>24</sup>

Penjamin emisi efek mempunyai tugas sebagai berikut:

- 1) Menyelenggarakan dan bertanggung jawab terhadap aktivitas penawaran umum sesuai jadwal yang tercantum dalam prospektus, meliputi pemasaran efek, penjatahan efek, dan pengembalian uang pembayaran pemesanan efek yang tidak memperoleh penjatahan.
- 2) Bertanggung jawab terhadap pembayaran hasil penawaran umum kepada emiten sesuai kontrak yang disepakati.
- 3) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK.<sup>25</sup>

---

<sup>23</sup> Fransiskus Paulus, *op.cit.*, hlm. 4

<sup>24</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *op.cit.*, hlm. 177

<sup>25</sup> Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, 2010, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana dan Produk Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: Visi Media, hlm. 155-156

#### e. Investor

Investor adalah perorangan dan/atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek. Investor dapat dikelompokkan menjadi empat jenis, yakni:

- 1) Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden, yaitu orang atau lembaga yang mengharapkan penghasilan tetap.
- 2) Pemodal yang bertujuan berdagang, yaitu mengharapkan keuntungan dari selisih positif harga beli dan jual (*capital gain*).
- 3) Kelompok yang berkepentingan dalam pemilikan perusahaan. Kelompok ini berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- 4) Kelompok spekulator adalah mereka yang menyukai saham-saham perusahaan yang baru berkembang dan diyakini dapat berkembang lebih baik di masa depan.<sup>26</sup>

#### f. Lembaga Penunjang Pasar Modal

##### 1. Biro Administrasi Efek

Undang-Undang Pasar Modal dalam ketentuan umumnya memberikan pengertian yang dimaksud dengan Biro Administrasi Efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan emiten dan pembagian hak

---

<sup>26</sup> Imam Sjahputra Tunggal, 2008, *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia (Konsep dan Kasus)*, Jakarta: Harvarindo, hlm. 12-13



yang berkaitan dengan efek. Bursa Administrasi Efek berperan membantu emiten untuk mengadministrasikan seluruh kegiatan yang berkaitan dengan efek-efek yang ditawarkan oleh emiten kepada masyarakat dengan biaya yang lebih ekonomis dari pada administrasi tersebut dilakukan oleh emiten sendiri.<sup>27</sup>

## 2. Kustodian

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.<sup>28</sup>

Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah Lembaga Penyimpanan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK.

## 3. Wali Amanat

Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek bersifat utang atau sukuk untuk melakukan penuntutan baik di dalam maupun di luar pengadilan, yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang atau sukuk tersebut tanpa surat kuasa khusus.<sup>29</sup>

---

<sup>27</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, hlm. 39

<sup>28</sup> Nindyo Pramono, 2001, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Bandung: Citra Aditya Bakti, hlm. 205

<sup>29</sup> <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Lembaga-dan-Profesi-Penunjang.aspx>, diakses pada 8 Juli 2023

Kegiatan ini dilakukan oleh Bank Umum dan Pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah untuk dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat. Bank Umum dan Pihak lain yang dimaksud wajib terdaftar di OJK.

#### 4. Pemeringkat Efek

Perusahaan Pemeringkat Efek adalah Penasihat Investasi berbentuk Perseroan Terbatas yang melakukan kegiatan pemeringkatan dan memberikan peringkat. Dalam melaksanakan kegiatannya, Perusahaan Pemeringkat Efek wajib terlebih dahulu mendapatkan izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan.<sup>30</sup>

#### g. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi penunjang pasar modal mempunyai peranan penting dalam penawaran umum. Setiap informasi yang ada di dalam prospektus membutuhkan penanggung jawab secara profesional. Informasi yang mengandung fakta dan informasi material mengenai emiten sangat membutuhkan jasa profesional. Informasi dalam prospektus merupakan tahap awal pada investor dalam memutuskan untuk membeli atau tidak membeli saham yang ditawarkan.<sup>31</sup>

Berdasarkan Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal, yang termasuk profesi penunjang pasar modal meliputi akuntan publik,

---

<sup>30</sup> *Ibid.*

<sup>31</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *op.cit.* hlm. 178

konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

1. Akuntan publik, adalah akuntan yang telah memperoleh izin dari Menteri dan terdaftar di OJK.
2. Konsultan hukum, adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain yang terdaftar di OJK. Konsultan hukum dalam membuat pendapat hukum harus memuat fakta, keterangan, dan informasi mengenai aspek hukum emiten dan harus mempunyai integritas, objektivitas, dan kemandirian serta tunduk kepada kode etik konsultan hukum.
3. Penilai, adalah pihak yang memberikan penilaian atas aset perusahaan dan terdaftar di OJK. Penilaian dilakukan dengan kualifikasi tertentu sehingga menghasilkan penilaian yang wajar dan objektif, dalam arti penilaian ini merupakan hasil penilaian yang terpercaya, jujur, dan tidak sepihak karena bebas dari kepentingan pribadi.
4. Notaris, adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik dan terdaftar di OJK. Notaris dalam kegiatan pasar modal mempunyai tugas kunci, karena Notaris harus menyiapkan, membuat, dan merumuskan dokumen mengenai berbagai hubungan hukum yang terjadi antara berbagai pihak pada saat sebelum, ketika, dan sesudah penawaran umum.

## **B. Keterbukaan Informasi di Pasar Modal**

Undang-Undang Pasar Modal dalam ketentuan umumnya menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

Keterbukaan informasi merupakan mekanisme yang ditujukan kepada 3 (tiga) pihak utama, yaitu emiten, investor dan perantara di pasar modal (*market intermediaries*).<sup>32</sup> Untuk emiten, kewajiban keterbukaan harus dipatuhi untuk menjamin efisiensi pasar, sedangkan bagi investor, keterbukaan informasi digunakan untuk pengambilan keputusan investasi investor (*informed decisions*). Sementara untuk perantara di pasar modal seperti analis atau penasihat investasi, perantara perdagangan efek atau pialang, manajer investasi atau perantara lainnya, ada kewajiban untuk secara bertanggung jawab mencerna, menyaring dan memberikan pendapat atas informasi yang disajikan dalam dokumen keterbukaan informasi. Hal ini dikarenakan sebagian besar pelaku pasar sangat tergantung pada kemampuan para perantara pasar modal untuk

---

<sup>32</sup> SEC dalam Mas Rahmah, *op.cit.*, hlm. 324

menjelaskan dan mengungkapkan data keterbukaan yang kompleks dan menyampaikan pendapat nasihat investasi berdasarkan keahlian mereka.<sup>33</sup>

Dengan adanya keterbukaan yang diwajibkan (*mandatory disclosure*) kepada emiten ini, masyarakat akan terhindar dari adanya penipuan. Dengan keterbukaan emiten diharapkan tidak dapat menutup-nutupi siapa dirinya, masyarakat dapat melakukan penilaian terhadap efek yang ditawarkan ketika penawaran atas efek tersebut dilakukan, sehingga pada akhirnya masyarakat investor dapat diberikan perlindungan terhadap efek yang akan dibelinya.<sup>34</sup>

Pelaksanaan dari prinsip keterbukaan di pasar modal dilakukan melalui 3 (tiga) tahap, yaitu:<sup>35</sup>

1. 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.
2. Keterbukaan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam hal ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus menerus (*continuosly disclosure*) kepada Bapepam dan Bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam Peraturan Otoritas

---

<sup>33</sup> *Ibid*

<sup>34</sup> Hamud M. Balfas, 2010, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Tatanusa, hlm. 166

<sup>35</sup> Irsan Nasarudin, M dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 229-230

Jasa Keuangan No. 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik.

3. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang dirinci dalam Pasal 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atau Fakta Material Oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Penegakan prinsip keterbukaan informasi dalam kegiatan pasar modal memiliki tujuan mulia, yaitu melindungi setiap pihak yang terkait dalam suatu transaksi di pasar modal. Menurut Bismar Nasution, ada 3 (tiga) tujuan ditegakkannya prinsip keterbukaan (*disclosure*) dalam pasar modal, yaitu:

1. Memelihara kepercayaan publik
2. Menciptakan mekanisme pasar yang efisien
3. Memberi perlindungan terhadap investor.<sup>36</sup>

## **C. Pelanggaran di Pasar Modal**

### **1. Jenis Pelanggaran di Bidang Pasar Modal**

Pelanggaran di bidang pasar modal memiliki karakteristik yang berbeda dari pelanggaran di bidang lainnya. Pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal merupakan hal yang rawan dilakukan oleh pihak-pihak yang terlibat di dalamnya.

---

<sup>36</sup> Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hlm. 172

Pelanggaran di pasar modal merupakan pelanggaran yang sifatnya teknis administratif.<sup>37</sup>

Jenis-jenis kejahatan dan pelanggaran yang termasuk dalam pasar modal, yaitu:<sup>38</sup>

1) Jenis pelanggaran sebagai kejahatan pasar modal.

a. Manipulasi pasar

Praktek yang tergolong sebagai manipulasi pasar mengakibatkan kerugian dimana perdagangan berlangsung secara tidak normal memberikan keuntungan bagi pelaku kejahatan.

b. Informasi yang menyesatkan

Kejahatan ini merupakan praktik yang memanfaatkan informasi sebagai alat untuk mencapai tujuan pelaku kejahatan. Pelaku kejahatan ini dapat diduga berasal dari orang dalam emiten atau pihak terafiliasi lainnya yang memiliki kepentingan secara langsung atas naik turunnya harga saham emiten tersebut.

c. Perdagangan orang dalam (*Insider Trading*)

Dengan adanya sifat material dari informasi yang dimiliki, maka kejahatan ini merugikan kepentingan investor atau pemodal yang tidak mendapatkan informasi secara setara. Kemudian, pelaku kejahatan umumnya akan melakukan tindakan yang tujuannya

---

<sup>37</sup> Defrando Sambuaga, "Pasar Modal Dan Penegakan Hukumnya Ditinjau Dari UU No. 8 Tahun 1995", Lex Privatum, Universitas Sam Ratulangi, Volume 4 Nomor 5 Juni 2016, hlm. 72-79

<sup>38</sup> <https://www.dhp-lawfirm.com/jenis-jenis-pelanggaran-dalam-pasar-modal/> diakses pada 10 Juli 2023

untuk melepas atau membeli saham yang diperkirakan pada saat informasi telah diterima publik.

2) Jenis pelanggaran terhadap *Good Corporate Governance (GCG)*.

Prinsip-prinsip pengelolaan usaha yang baik mengacu pada 5 (lima) komponen, yaitu keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Pelanggaran yang terkait dengan pelaksanaan *GCG* adalah:

- a. Keterbukaan informasi
- b. Benturan kepentingan transaksi tertentu
- c. Transaksi material
- d. Laporan Keuangan dan porsi kepemilikan

3) Jenis pelanggaran sebagai praktek dari kecurangan

- a. Perdagangan saham
- b. Pengendalian interen
- c. Gagal serah atau gagal bayar
- d. Registrasi saham
- e. Proses *stock split* (pemecahan jumlah saham)
- f. Pengelolaan reksa dana
- g. Praktek tanpa izin

## **2. Sanksi-sanksi di Bidang Pasar Modal**

Terdapat 3 macam sanksi di dalam Undang-Undang Pasar Modal, yaitu:



## 1. Sanksi Administratif

Sanksi administratif adalah sanksi yang dikenakan oleh pengawas pasar modal (OJK) kepada pihak-pihak yang melanggar ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Adapun pihak yang dapat dikenakan sanksi oleh Otoritas Jasa Keuangan ialah pihak-pihak yang mendaftarkan, mendapatkan izin dan memperoleh persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan.

Dalam pengenaan sanksi administratif, Bapepam-LK (dalam hal ini OJK) perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap semua pihak yang bertindak sebagai pelaku pasar. Pelanggaran-pelanggaran peraturan yang bersifat administratif yang sanksinya dikenakan oleh OJK dapat berupa keterlambatan penyampaian laporan baik yang bersifat berkala maupun insidentil.<sup>39</sup>

## 2. Sanksi Perdata

Sanksi perdata lebih banyak didasarkan dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut Undang-undang Perseroan Terbatas) dimana emiten atau perusahaan publik harus turut tunduk. Undang-undang Perseroan Terbatas dan Undang-undang Pasar Modal menyediakan ketentuan yang memungkinkan pemegang saham untuk melakukan gugatan

---

<sup>39</sup> Jusuf Anwar, 2008, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia Seri Pasar Modal 2*, Bandung: Alumni, hlm. 169

secara perdata kepada setiap pengelola atau komisaris perusahaan yang tindakan atau keputusannya menyebabkan kerugian pada perusahaan.

### 3. Sanksi Pidana

Pasal 103 - 110 Undang-Undang Pasar Modal mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam hukuman pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun. Ancaman pidana dan denda yang begitu berat dapat dianggap wajar mengingat kegiatan perdagangan efek melibatkan banyak pemodal dan jumlah uang yang amat besar.

## **D. Proses Pemeriksaan dan Penyidikan di Bidang Pasar Modal**

### **1. Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.**

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.04/2018 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal dalam ketentuan umumnya memberikan pengertian yang dimaksud dengan pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan/atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal.

Tujuan dari dilakukannya pemeriksaan ini adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pemeriksaan berdasarkan Pasal 2

ayat 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.04/2018 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal menerangkan,

"Pemeriksaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat dilakukan dalam hal:

- a. adanya laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari pihak tentang adanya pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal;
- b. tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan, atau pendaftaran dari Otoritas Jasa Keuangan atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Otoritas Jasa Keuangan; dan/atau
- c. terdapat indikasi atau petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan."

Proses pemeriksaan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan dapat dimulai apabila telah keluarnya surat perintah pemeriksaan dari Otoritas Jasa Keuangan.

Apabila dalam pemeriksaan ditemukan bukti permulaan adanya tindak pidana di bidang pasar modal, maka pemeriksaan tetap dilanjutkan dan pemeriksa wajib membuat laporan kepada Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan mengenai ditemukannya bukti permulaan tidak pidana tersebut. Berdasarkan bukti permulaan tersebut, Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan dapat menetapkan perintah penyidikan.

Terkait dengan penetapan tindakan administratif diatur di dalam Pasal 14 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.04/2018 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal yang menerangkan,

" (1) Dalam hal dalam Pemeriksaan ditemukan bukti permulaan tentang adanya tindak pidana di sektor pasar modal, laporan hasil Pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 13 memuat informasi:

- a. perbuatan yang diduga melanggar ketentuan tindak pidana;
- b. ketentuan pidana yang diduga dilanggar;
- c. pihak yang diduga melanggar ketentuan pidana;
- d. barang, surat, dan/atau dokumen yang mendukung adanya dugaan pelanggaran tindak pidana; dan
- e. rekomendasi dari Pemeriksa kepada Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan.

(2) Rekomendasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf e berupa:

- a. meningkatkan ke tahap penyidikan; atau
- b. tidak meningkatkan ke tahap penyidikan disertai dengan usulan penetapan tindakan administratif berupa sanksi administratif dan/atau Perintah Tertulis.

(3) Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan memutuskan berdasarkan rekomendasi sebagaimana dimaksud pada ayat (2).

(4) Dalam hal sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (2) huruf b berupa denda, nilai sanksi administratif berupa denda tersebut paling banyak Rp5.000.000.000,00 (Lima Miliar Rupiah).

(5) Perintah Tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (2) huruf b dapat berupa:

- a. perintah untuk mengembalikan sejumlah uang kepada pihak yang dirugikan; dan/atau
- b. perintah untuk memperbaiki kesalahan, kondisi, dan/atau keadaan yang timbul akibat pelanggaran."

## **2. Penyidikan di Bidang Pasar Modal**

Setelah proses pemeriksaan, apabila Otoritas Jasa Keuangan berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan publik tersebut merupakan pelanggaran yang dapat mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan pasar modal dan atau

membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan sudah dapat dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Dalam melakukan penyidikan ini, berdasarkan Pasal 101 ayat (3) Undang-Undang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan memiliki kewenangan yaitu:

- "Penyidik sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) berwenang:
- a. menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - b. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - c. melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - d. memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - e. melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - f. melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - g. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
  - h. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal; dan
  - i. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Apabila emiten atau perusahaan publik terbukti melakukan tindak pidana dalam kegiatan pasar modal, maka dapat dikenakan sanksi pidana sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 103 sampai Pasal 110 Undang-Undang Pasar Modal.