**Tinjauan Yuridis terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan pada
Praktek *Windows Dressing* dalam Pasar Modal Indonesia**

Oleh : Ribka Delila Hutabarat

Pembimbing 1: Dr. Firdaus, S.H., M.H.

Pembimbing 2: Ulfia Hasanah, S.H., M.Kn.

Alamat: Jalan Kembang Selasih Nomor 14a, Gobah

Email: ribkadelilahutabarat@yahoo.com – Telepon: 082277878383

ABSTRACT

Information disclosure is an important element for the corporate world because information on the substance presents the description, notes or description of good for the State of the past and the latest of an enterprise and the market effect. But in reality, not all issuers disclose information that is actually about the fact material in the prospectus.

If there is a breach of the principle of disclosure by issuers then issuers will be subject to administrative sanctions in accordance with Article 102 of The Capital Market Laws, namely in the form of a written warning, fines, namely the obligation to pay a certain sum of money, restrictions on business activities, freezing of business activities, business license revocation, cancellation of agreement and cancellation of registration. is an action that beautify the financial statements of a company. This is referred to as windows dressing.

Windows dressings aims to enhance your company's image so as to attract investors to make investments. The practice of dressing the windows in the capital markets can still be said to be a reasonable course of action throughout the activities aimed to improve the company and not to the detriment of others. However, the practice of dressing the windows can be categorized as a criminal offence the capital markets if such activity creates information or issues misleading so as to affect the market mechanism. In the event of the occurrence of the windows dressing, the practice of legal protection afforded to investors could be done in a preventive and repressive.

Preventative legal protection carried out by PT. Stock Exchange by doing a temporary suspension against securities trading. While the repressive legal protection carried out by OJK with conducting surveillance, investigation and the imposition of sanctions to any party proven to engage in the practice of cheating or fraud in the capital market. In addition, investors who feel aggrieved may do a lawsuit to the Court against the issuers that have been doing practice windows dressing.

Keywords: Investors Protection - Windows Dressing – Issuer

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan dana dalam jumlah yang besar untuk mendukung berbagai kegiatan dalam membangun roda perekonomian negara serta sebagai sumber dana bagi beroperasinya perusahaan yang merupakan tulang punggung ekonomi suatu negara. Faktor pembiayaan perusahaan merupakan salah satu faktor penentu untuk mengejar ketertinggalan pembangunan dari negara-negara lain. Dukungan dana ini diperoleh melalui banyak kegiatan salah satunya adalah pasar modal.

Dalam melakukan aktivitas di dalam pasar modal, perusahaan publik yang melakukan transaksi bisnis wajib memperhatikan rambu-rambu yang diatur dalam peraturan pasar modal yang berlaku, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta seluruh peraturan pelaksanaannya. Hal ini perlu dilakukan untuk mencapai sasaran yang ingin dicapai Undang-Undang Pasar Modal, yaitu terciptanya kerangka hukum yang kuat di bidang pasar modal, menciptakan transparansi, dan memberikan jaminan perlindungan hukum bagi investor, serta menciptakan sistem perdagangan yang aman,

tertib, efisien, dan likuid.¹

Syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public* adalah adanya kewajiban untuk menyiapkan prospektus. Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat tentang gambaran perusahaan tersebut. Dikatakan lengkap apabila informasi yang disampaikan itu 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.²

Prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) merupakan sesuatu yang harus ada, baik untuk kepentingan pengelola bursa dan investor. Informasi yang harus di *disclosure* adalah seluruh informasi yang mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.³

Faktanya tidak semua emiten mengungkapkan informasi yang sebenarnya tentang fakta material. Masih ada emiten yang menyembunyikan Informasi yang seharusnya diungkapkan kepada publik.

¹ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, Citra Adytia Bakti, Bandung: 2006, hlm. 15.

² Moh. Irsan Nasarudin, *et.al., Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta: 2010, hlm. 226.

³ Najib Gysimar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya bakti, Bandung: 1999, hlm. 23.

Emiten membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau sengaja tidak mengungkapkan fakta material mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat sehingga memberikan gambaran yang menyesatkan. Perbuatan emiten yang sengaja memanipulasi data atau informasi mengenai perusahaan tersebut mengandung maksud untuk menguntungkan diri sendiri dengan tujuan mempengaruhi investor untuk membeli saham.⁴ Hal ini dikenal dengan istilah *windows dressing*.

Secara praktis *window dressing* adalah "polesan" untuk mempercantik kinerja perusahaan dengan tujuan dan kepentingan-kepentingan tertentu, dalam hal ini adalah kepentingan manajemen, kreditur, pajak, ataupun publik dan pribadi.⁵ *Windows dressing* bertentangan dengan hukum yang berlaku. Dalam Pasal 78 ayat (1)UUPM berbunyi: 'Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang bertentangan dengan fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan

agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.'

Di Indonesia kasus *windows dressing* juga terjadi pada PT Katarina Utama Tbk yang bergerak dalam bidang perdagangan dan jasa konsultasi manajemen dibidang telekomunikasi. PT Katarina Utama Tbk telah melakukan praktik *windows dressing* laporan keuangan tahun 2010 yang dipenuhi penuh angka-angka fiktif. Dalam laporan keuangan audit 2010, Katarina mencantumkan ada piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar RP 6,773 miliar, selain itu PT Katarina Utama Tbk melakukan penggelembungan asset dengan memasukan sejumlah proyek fiktif senilai RP 29,6 miliar. Rinciannya adalah piutang proyek dari PT Bahtiar Mastura Omar Rp10,1 miliar, PT Eje Indonesia Rp 10 miliar dan PT Inti Bahana Mandiri RP 9,5 miliar.⁶

Dana yang digunakan perusahaan berasal dari masyarakat harus dijalankan dengan memakai prinsip keterbukaan. Prinsip ini merupakan pertanggungjawaban terhadap dana masyarakat. Masyarakat sebagai pemegang saham harus mengetahui bagaimana pengelolaan dana mereka oleh perusahaan.⁷

⁴ Hafsan Teher, *Persiapan Emisi dari Segi Hukum*, Bursa Efek Surabaya, Yogyakarta: 1998, hlm. 6.

⁵ De Rizky Kurniawan, "Perlindungan Hukum bagi Nasabah atas Praktik Windows Dressing yang dilakukan oleh Bank dikaitkan dengan Prinsip *Good Corporate Governance* ditinjau dari Peraturan Perbatnkan", *Skripsi*, Program Sarjana Universitas Padjajaran, Bandung, 2015, hlm. 33.

⁶ Laporan Keuangan PT. Katarina Utama, Tbk Tahun 2009-2010

⁷ Najib Gisymar, *Op. Cit.*, hlm. 6.

Praktek *windows dressing* hanyalah memberikan kerugian kepada investor. Investor dalam mengambil keputusan berinvestasi didasari atas laporan keuangan yang disajikan oleh emiten. Laporan keuangan yang dimanipulasi sehingga terlihat “cantik” merupakan daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Ternyata dalam prakteknya, pihak emiten melakukan penipuan atas sajian laporan keuangan “cantik” tersebut. Maka bukan keuntungan yang diperoleh dari pihak investor melainkan kerugian atas perusahaan tersebut.⁸ Hal ini juga menyebabkan hilangnya rasa kepercayaan investor terhadap emiten dan sangat bertolakbelakang dengan tujuan diberlakukannya prinsip keterbukaan dalam pasar modal yaitu untuk menjaga kepercayaan investor.

Perlindungan hukum bagi investor dapat diberikan dan diantisipasi oleh Otoritas Jasa Keuangan selanjutnya disebut (OJK) yang dahulu dikenal dengan Bapepam selaku instansi yang mempunyai wewenang untuk mengawasi pasar modal Indonesia.⁹ Dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan maka segala tugas dan

fungsi dari Bapepam jatuh ke tangan OJK sebagai lembaga baru yang bertugas melakukan pengawasan terhadap pasar modal Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaturan *windows dressing* pada pasar modal Indonesia?
2. Bagaimanakah perlindungan hukum bagi investor atas praktek *windows dressing* yang dilakukan oleh emiten pada pasar modal Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a) Untuk mengetahui pengaturan *windows dressing* di dalam pasar modal Indonesia.
 - b) Untuk mengetahui pertanggungjawaban hukum emiten atas kerugian investor dalam praktek *windows dressing* pada pasar modal Indonesia.
2. Manfaat Penelitian

Adapun yang menjadi manfaat atau kegunaan penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

a. Secara teoritis

1) Bagi Penulis

Hasil penelitian ini sebagai bahan dan wawasan bagi penulis serta sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana (S1) program kekhususan Hukum

⁸ Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta: 2012, hlm. 57.

⁹ Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor: 2009, hlm. 20.

Perdata Bisnis di Fakultas Hukum, Universitas Riau.

2) Bagi Akademis
Memberikan masukan dan sumbangan informasi dalam rangka mengembangkan disiplin ilmu hukum umumnya, khususnya hukum perdata bisnis di Fakultas Hukum Universitas Riau. Penelitian ini dapat dijadikan referensi dan perbandingan penelitian-penelitian yang berkaitan dengan penelitian penulis yang berjudul “Tinjauan Yuridis terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan pada Praktek *Windows Dressing* dalam Pasar Modal Indonesia.”

b. Secara praktis

1) Bagi investor

Penelitian ini akan membantu para investor dalam memperoleh suatu pertimbangan keputusan investasi sehingga investor akan memperoleh informasi pendukung pengambilan keputusan serta untuk mengetahui pertanggungjawaban hukum emiten apabila

melakukan praktek *windows dressing* pada pasar modal Indonesia.

2) Bagi Pembaca

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca tentang pertanggungjawaban emiten apabila melakukan praktek *windows dressing* di pasar modal Indonesia.

D. Kerangka Teori

1. Teori Perlindungan Hukum

Menurut Satjipto raharjo, perlindungan hukum adalah suatu pemberian pengayoman terhadap hak asasi manusia (HAM) yang dirugikan oleh orang lain dan perlindungan itu diberikan kepada masyarakat agar dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum.¹⁰

Teori perlindungan hukum dipakai di dalam penulisan ini dengan maksud agar dapat memecahkan rumusan masalah yang akan dibahas. Praktek *windows dressing* yang terjadi di pasar modal sangatlah merugikan investor sehingga perlu adanya aturan hukum yang tegas untuk melindungi

¹⁰ *Ibid.*, hal. 54.

kepentingan investor tersebut.

2. *Identification Theory*

Suatu korporasi adalah sebuah abstraksi. Ia tidak punya akal pikiran sendiri dan begitu pula tubuh sendiri, kehendaknya harus dicari atau ditemukan dalam diri seseorang yang untuk tujuan tertentu dapat disebut sebagai agen/perantara, yang benar-benar merupakan otak dan kehendak untuk mengarahkan (*directing mind and will*) dari korporasi tersebut.¹¹

Menurut teori identifikasi tindakan dari pengurus atau pegawai sebagai personil suatu korporasi di identifikasikan sebagai tindakan korporasi. Perbuatan pengurus yang merupakan *directing mind* dari suatu korporasi diidentifikasi sebagai perbuatan korporasi sehingga perbuatan pidana yang dilakukan pengurus bertanggungjawab, pidananya dapat dibebankan kepada korporasi.¹²

Direktur atau direksi perusahaan merupakan kehendak bertindak dan

mengarahkan (*acting and directing will*) dari perusahaan. Niat untuk melakukan tindak pidana (*mens rea*) dan tindakan hukumnya (*actus reus*) merupakan niat dan tindakan dari perusahaan. Dengan kata lain unsur *mens rea* dari pertanggungjawaban pidana korporasi terpenuhi dengan dipenuhinya unsur *mens rea* pengurus korporasi atau perusahaan tersebut. Begitu pula dengan *actus reus* yang diwujudkan oleh pengurus korporasi yang berarti merupakan *actus reus* perusahaan.¹³

oleh organ korporasi yang melakukan tindakan tersebut.

BAB III PEMBAHASAN

A. Pengaturan *Windows Dressing* dalam Pasar Modal

Dalam UUPM, kewajiban untuk melaksanakan prinsip keterbukaan sekaligus sebagai larangan untuk melakukan *windows dressing* diatur dalam Pasal 78 ayat (1) UUPM yang berbunyi: 'Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang bertentangan dengan fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.' Pasal ini menyiratkan bahwa emiten harus

¹¹ Bismar Nasution, "Kejahatan Korporasi dan Pertanggungjawabannya", Makalah, disampaikan dalam ceramah di jajaran Kepolisian Daerah Sumatera Utara, bertempat di Tanjung Morawa Medan, pada tanggal 27 April 2006, hlm. 6.

¹² Sutan Remy Sjahdeini, *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, Jakarta, Grafitipers, 2006, hlm 100.

¹³ Bismar Nasution, *Op. Cit.* hlm. 8.

melaksanakan prinsip keterbukaan dengan cara *men-dislose* semua informasi yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan tersebut, tidak ada yang disembunyikan ataupun dimanipulasi.

Jika ditelaah lebih lanjut mengenai *windows dressing*, maka *lex specialis* dari praktek *windows dressing* dilarang secara tersirat di dalam Bab XI Pasal 90 UUPM. Dengan tetap merujuk kepada pengertian penipuan menurut KUHP, penjelasan Pasal 90 UUPM memberikan beberapa spesifikasi mengenai pengertian penipuan yaitu, terbatas dalam kegiatan perdagangan efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi di bursa efek maupun di luar bursa efek atas efek emiten pada perusahaan yang sudah *go public*. Membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material merupakan cara yang dilakukan untuk melakukan tipu muslihat pada kasus *windows dressing* tersebut.

Windows dressing merupakan tindakan mengelabui masyarakat yang pada umumnya berupa kegiatan untuk menciptakan citra yang baik di mata masyarakat dengan cara menyajikan informasi yang tidak benar (*fraudulent misrepresentation*), misalnya dengan menyajikan angka-angka neraca yang kurang benar atau

dibuat sedemikian rupa seolah-olah bank atau korporasi memiliki kemampuan yang baik dan tangguh. Suatu posisi neraca dibuat sedemikian rupa sehingga jumlah aktiva atau passiva laba menjadi lebih besar. Semua hal itu dimaksudkan untuk memberikan citra yang baik kepada masyarakat, sehingga masyarakat percaya atau tertarik untuk berhubungan dengan korporasi tersebut.¹⁴

Dilihat dari sisi emiten yang melakukan praktek *windows dressing*, maka secara kasat mata akan terlihat keuntungan yang didapat oleh pihak emiten itu sendiri. Hal ini disebabkan karena tujuan utama dari praktek *windows dressing* adalah untuk menciptakan citra positif dari emiten tersebut sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Namun jika ditelaah lebih lanjut, maka praktek *windows dressing* yang terungkap ke publik (*mark up*) akan menimbulkan kerugian tersendiri bagi emiten tersebut, para investor maupun para *stakeholders* akan menarik sahamnya dan citra negatiflah yang muncul sehingga harga saham dari emiten tersebut akan mengalami penurunan.

¹⁴ Setiyono, *Kejahatan Korporasi Analisis Viktimologi dan Pertanggungjawaban Korporasi dalam Hukum Pidana Indonesia*, Bayumedia Publishing, Malang: 2005, hlm. 66-67.

Penekanan untuk mencermati pelaksanaan prinsip keterbukaan dalam pasar modal Indonesia adalah langkah yang dapat dilakukan, mengingat terdapatnya berbagai masalah yang timbul dalam pelaksanaan prinsip keterbukaan. Tanpa upaya pembenahan pembenahan prinsip keterbukaan terhadap masalah-masalah yang timbul menyebabkan tujuan prinsip keterbukaan tidak tercapai dan pada akhirnya mengakibatkan pasar modal mengalami distorsi atau menjadi tidak efisien.¹⁵

Tujuan penegakan prinsip keterbukaan untuk menjaga kepercayaan investor sangat relevan ketika munculnya ketidakpercayaan publik terhadap pasar modal yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal (*capital flight*) secara besar-besaran dan seterusnya dapat mengakibatkan kehancuran pasar modal (bursa saham). Sebab ketiadaan keterbukaan atau ketertutupan informasi akan menimbulkan ketidakpastian bagi investor. Akibatnya investor sulit mengambil keputusan untuk berinvestasi melalui pasar modal. Hal ini sesuai dengan pendapat bahwa apabila makin jelas informasi perusahaan maka

keinginan investor untuk berinvestasi semakin tinggi. Sebaliknya ketiadaan atau ketertutupan informasi dapat menimbulkan keragu-raguan investor untuk berinvestasi.¹⁶ Kerugian ataupun tidak dirugikan.

Jika dikaitkan dengan tujuan prinsip keterbukaan untuk menjaga kepercayaan investor, maka dengan adanya praktek *windows dressing* di dalam pasar modal akan merusak kepercayaan investor kepada emiten. Praktek *windows dressing* dapat dicegah dengan dijalkannya prinsip keterbukaan oleh emiten. Hal ini dapat dilihat dengan pemberian laporan keuangan yang sesuai dengan keadaan sebenarnya.

Praktek *windows dressing* hanyalah menimbulkan kerugian bagi pihak investor. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan yang disajikan oleh emiten adalah satu-satunya wadah investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Dimana pada laporan keuangan maupun prospektus tersebut akan terlihat seperti apa prospek perusahaan tersebut ke depannya. Setiap investor yang membeli saham pada suatu perusahaan tentunya berekspektasi akan mendapatkan keuntungan,

¹⁵ Bismar Nasution, *Op. Cit.*, hlm. 27.

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 28.

namun ternyata pada kenyataannya pihak emiten telah melakukan manipulasi terhadap prospektus maupun laporan keuangan perusahaan tersebut. Keuntungan yang diharapkan tidak sesuai dengan kenyataan yang didapatkan karena *capability* dari perusahaan tidak sesuai dengan apa yang tertera dalam prospektus.

B. Perlindungan Hukum bagi Investor dari Praktek *Windows Dressing* oleh Emiten di Pasar Modal Indonesia

1. Perlindungan Investor melalui UUPM

Prinsip keterbukaan dilaksanakan oleh emiten baik dalam masa pra emisi maupun sudah emisi. Sebelum emiten melaksanakan proses *go public* emiten diwajibkan untuk membuat prospektus perusahaan yang akan dipublikasi tersebut. Prospektus adalah dokumen resmi yang dikeluarkan emiten dalam rangka menjual surat berharga atau efek kepada masyarakat. Prospektus menjadi sangat penting keberadaannya jika perusahaan baru pertama kali menjual surat berharga kepada masyarakat sebab hanya dari sinilah masyarakat bisa mendapatkan informasi. Seperti diketahui, transaksi pada surat berharga bukanlah

transaksi *real* seperti halnya transaksi barang konvensional, melainkan merupakan transaksi abstrak. Jika pembeli atau penjual ingin mengetahui kualitas barang yang ditransaksikan dalam efek, satu-satunya sumber informasi yang bisa diperoleh adalah prospektus. Oleh karena itu, sepanjang investor tidak memiliki kecakapan membaca prospektus, maka investor tersebut tidak akan bisa mengetahui kualitas efek yang dibeli atau dijualnya.¹⁷

Emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif mempunyai kewajiban menyampaikan laporan keuangan secara berkala kepada OJK dan mengumumkannya kepada investor. Laporan keuangan ini terdiri dari laporan tahunan dan laporan tiap semester. Dengan laporan keuangan berkala ini, OJK melakukan fungsi pengawasan dengan terus memonitor kesehatan keuangan emiten.¹⁸

Pencapaian tujuan prinsip keterbukaan untuk perlindungan investor dapat terpenuhi sepanjang informasi yang disampaikan kepada investor mengandung

¹⁷ Sawidji Widiatmojo, *Pasar Modal Indonesia(Pengantar & Studi Kasus)*, Ghalia Indonesia, Bogor: 2009., hlm. 61.

¹⁸ *Ibid.*

kelengkapan data keuangan emiten dan informasi lainnya yang mengandung fakta material. Dengan penyampaian informasi yang demikian kepada investor berguna untuk menghindarkan investor dari bentuk penipuan atau manipulasi.

Aturan-aturan dalam pasar modal merupakan hal mendasar untuk melindungi kepentingan hukum investor tersebut yang merupakan elemen penting bagi terselenggaranya pasar modal di Indonesia. Target yuridis dari pengaturan hukum terhadap pasar modal adalah sebagai berikut:¹⁹

Jenis sanksi administrasi yang dapat dijatuhkan oleh OJK kepada pihak-pihak di atas adalah:

- 1) Peringatan tertulis;
- 2) Denda (kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu);
- 3) Pembatasan kegiatan usaha;
- 4) Pembekuan kegiatan usaha;
- 5) Pencabutan izin usaha;
- 6) Pembatalan persetujuan;
- 7) Pembatalan pendaftaran.

Untuk sanksi denda, UUPM pada Pasal 102 ayat 3 menyatakan bahwa sanksi administratif diatur oleh

peraturan pemerintah yaitu Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 pada Pasal 63 huruf e dimana denda maksimal Rp. 500.000.000,00.

a. Sanksi perdata

Sanksi perdata diatur dalam Pasal 111 UUPM dimana dikatakan bahwa 'setiap pihak secara sendiri-sendiri atau bersama-sama dengan pihak lain dapat mengajukan tuntutan ganti rugi kepada pihak yang bertanggungjawab atas pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.'

b. Sanksi pidana

UUPM mengatur sanksi pidana apabila emiten melakukan praktek *windows dressing* atau manipulasi laporan keuangan. Apabila *stakeholders* ataupun para pihak yang mempunyai bukti bahwa emiten telah melanggar prinsip keterbukaan informasi yaitu telah melanggar Pasal 90 UUPM maka berdasarkan Pasal 104 UUPM.

2. Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam Melindungi Investor di Pasar Modal

Perlindungan hukum bersifat preventif ditunjukkan dari ketentuan-ketentuan yang mengharuskan pembinaan, edukasi serta pengawasan

¹⁹ M Irsan Nasaruddin, "Resiko Investasi pada Surat Berharga Pasar Modal", Jurnal Hukum dan Pembangunan, Vol. 31 No. 1 Maret 2001, hlm. 136.

dari otoritas bursa dan pengawas. Dalam pasal 4 UUPM.

Untuk melindungi investor maka pihak emiten yang akan menjual efek dalam penawaran umum harus memberikan kesempatan kepada investor untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang diterbitkan, sebelum pemesanan ataupun pada saat pemesanan dilakukan. Pada akhirnya setelah Bapepam memperhatikan kelengkapan dan kejelasan dokumen emiten untuk melakukan Penawaran Umum demi memenuhi prinsip keterbukaan pasar modal. Hal ini penting mengingat prospektus atas efek merupakan pintu awal dan waktu untuk mempertimbangkan bagi investor apakah akan memutuskan membeli atau tidak atas suatu efek

Khusus Pasal 29 UU OJK menyatakan, bahwa OJK melakukan pelayanan pengaduan Konsumen yang meliputi;

- 1) menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan;
- 2) membuat mekanisme pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh

pelaku di Lembaga Jasa Keuangan;

- 3) memfasilitasi penyelesaian pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan

Dengan adanya kegiatan edukasi dari OJK yaitu memfasilitasi penyelesaian pengaduan Konsumen, calon investor akan merasa terlindungi karena mempunyai tempat untuk mengadukan praktik-praktik kecurangan yang terjadi dalam pasar modal. Masyarakat di daerah pun akan lebih percaya untuk berinvestasi dalam pasar modal. Tak hanya berperan untuk meningkatkan jumlah investor, OJK juga berperan untuk mendorong perusahaan daerah melantai di bursa. BEI berharap OJK dapat membantu BEI mempermudah proses *initial public offering* (IPO) bagi emiten-emiten baru.

Terkait dengan praktek *windows dressing*, maka OJK memiliki peran yang sangat penting untuk mencegah praktek *windows dressing* tersebut. Hal ini dapat dilakukan OJK dengan melakukan pengawasan sebagai bentuk tindakan preventif terhadap seluruh kinerja emiten, secara

khusus dalam rangka membuat suatu laporan keuangan.

Tindakan preventif dan represif yang dilakukan oleh OJK merupakan sebuah bentuk proteksi ataupun perlindungan yang diberikan oleh OJK kepada pihak yang merasa dirugikan dalam aktivitas pasar modal, yang dalam hal ini adalah investor. Apabila emiten melakukan *windows dressing* maka OJK berhak untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan.

3. Peran Bursa Efek dalam Melindungi Investor di Pasar Modal

Bursa efek Indonesia selanjutnya disingkat BEI merupakan sebagai lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO) atau organisasi regulator mandiri. Bursa efek ini berfungsi untuk memberikan pelaporan kepada OJK berupa data dan informasi yang disajikan dalam bentuk sistem pelaporan elektronik atau sering disebut "*SRO's e-Reporting System*". Sistem pelaporan tersebut ditujukan untuk meningkatkan efisiensi, akurasi, dan keandalan pelaporan sehingga tercapai peningkatan transparansi dan penyebaran informasi, peningkatan efisiensi kerja, serta peningkatan

akuntabilitas industri pasar modal.²⁰

BEI diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota bursa efek, yaitu perusahaan efek yang menjalankan fungsi sebagai perantara pedagang efek. BEI juga diberikan kewenangan untuk mengambil kebijakan guna melindungi kepentingan investor, salah satunya adalah kebijakan untuk melakukan suspensi terhadap perusahaan efek.²¹

Suspensi adalah penghentian sementara aktivitas perdagangan efek di bursa efek demi mencegah kerugian dari para pihak-pihak yang ada di pasar modal, terkhusus investor, atinya bahwa perusahaan efek yang mengalami suspensi tidak dapat melakukan aktivitas perdagangan efek untuk sementara waktu sampai kebijakan suspensi tersebut dicabut oleh BEI.²²

20

https://id.wikipedia.org/wiki/Organisasi_regulator_mandiri, diakses Pada Tanggal 26 Maret 2017, Pukul 17:00

²¹ Cinthya Christina Siahaan, "Naskah Publikasi Suspensi Perusahaan Efek oleh Bursa Efek Indonesia", *Skripsi*, Fakultas Hukum Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta: 2014, hlm. 7.

²² *Ibid*

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka adapun kesimpulan dari skripsi ini adalah:

1. Prinsip keterbukaan merupakan jiwa pasar modal itu sendiri sehingga memiliki peran yang sangat penting, dan sangat diwajibkan untuk dilakukan oleh emiten. Prinsip keterbukaan diatur dalam Pasal 1 ayat (25) UUPM. Masih ada emiten yang melakukan pelanggaran terhadap prinsip itu, praktek *windows dressing* merupakan salah satu contoh dari pelanggaran atas prinsip keterbukaan. Larangan praktek *Windows dressing* diatur dalam Pasal 78, Pasal 81, dan Pasal 90 UUPM. Praktek *windows dressing* adalah suatu tindakan emiten untuk mempercantik laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan pribadi dengan cara memanipulasi neraca laporan keuangan perusahaan menyesatkan masyarakat dan mempengaruhi mekanisme pasar.

2. Besarnya potensi masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal harus dibarengi juga dengan perlindungan yang diberikan kepada investor. Dalam hal terjadi praktek *windows dressing* pada pasar modal, maka perlindungan hukum yang diberikan kepada investor dapat dilakukan melalui peraturan dalam UUPM, melalui Bursa Efek, dan OJK. UUPM mengatur sanksi atas praktek *windows dressing* yang terdiri atas sanksi administratif berdasarkan Pasal 102 UUPM, sanksi perdata berdasarkan Pasal 111 UUPM, atau sanksi pidana berdasarkan Pasal 104 UUPM kepada setiap pihak yang terbukti melakukan praktek kecurangan atau penipuan (*fraud*) dalam pasar modal. Bursa Efek melakukan perlindungan investor dengan cara melakukan penghentian sementara (*suspend*) terhadap kegiatan perdagangan efek emiten. OJK melakukan perlindungan dengan cara melakukan pengawasan terhadap aktivitas emiten dalam pasar modal serta memberikan sanksi kepada emiten berdasarkan UUPM.

B. Saran

Berdasarkan uraian pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka adapun saran yang dapat diberikan penulis adalah:

1. Diharapkan agar emiten pada pasar modal dapat membangun tanggungjawab moral untuk melaksanakan prinsip keterbukaan dengan cara mematuhi segala peraturan yang telah dikeluarkan oleh pemerintah sehingga dapat memberikan rasa kepercayaan kepada emiten dalam menginvestasikan dananya di pasar modal serta memberikan informasi yang sejujurnya dalam setiap kegiatan di pasar modal mengingat kegiatan perdagangan efek melibatkan begitu banyak pemodal dan jumlah uang yang sangat besar.
2. Diharapkan kepada pihak OJK supaya lebih aktif lagi dalam meningkatkan kinerjanya sebagai badan pengawasan dan pembinaan kegiatan di pasar modal untuk meminimalisir terjadinya praktek *windows dressing*. Perlindungan hukum terhadap investor perlu diberikan secara mutlak, sehingga pasar modal dapat tetap

menjadi sarana investasi yang menarik dan tentunya dapat semakin berkembang

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor: 2009,
- Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta: 2012,
- Hafsan Teher, *Persiapan Emisi dari Segi Hukum*, Bursa Efek Surabaya, Yogyakarta: 1998,
- Moh. Irsan Nasarudin, *et.al., Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta: 2010,
- Najib Gysimar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya bakti, Bandung: 1999,
- Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, Citra Adytia Bakti, Bandung: 2006,
- Sawidji Widiatmojo, *Pasar Modal Indonesia(Pengantar & Studi Kasus)*, Ghalia Indonesia, Bogor: 2009.
- Setiyono, *Kejahatan Korporasi Analisis Viktimologi dan Pertanggungjawaban Korporasi dalam Hukum Pidana Indonesia*,

Bayumedia *Publishing*,
Malang: 2005,

Sutan Remy
Sjahdeini, *Pertanggungja
waban Pidana
Korporasi*, Jakarta,
Grafitipers,

B. Jurnal/Makalah/Skripsi

Bismar Nasution, “Kejahatan
Korporasi
dan Pertanggungjawaban
nya”, Makalah,
disampaikan dalam
ceramah di jajaran
Kepolisian Daerah
Sumatera Utara,
bertempat di Tanjung
Morawa Medan, pada
tanggal 27 April 2006.

Cinthy Christina Siahaan,
“Naskah Publikasi
Suspensi Perusahaan
Efek oleh Bursa Efek
Indonesia”, *Skripsi*,
Fakultas Hukum
Universitas Atma Jaya
Yogyakarta, Yogyakarta:
2014.

De Rizky Kurniawan,
“Perlindungan Hukum
bagi Nasabah atas
Praktik Windows
Dressing yang dilakukan
oleh Bank dikaitkan
dengan Prinsip *Good
Corporate Governance*
ditinjau dari Peraturan
Perbankan”, *Skripsi*,
Program Sarjana
Universitas Padjajaran,
Bandung, 2015,

M Irsan Nasaruddin, “Resiko
Investasi pada Surat
Berharga Pasar Modal”,
Jurnal Hukum dan
Pembangunan, Vol. 31
No. 1 Maret 2001.

C. Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun
Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 40 Tahun
2007 tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang Nomor 21 Tahun
2011 tentang Otoritas Jasa
Keuangan

D. Lain-lain

Laporan Keuangan PT. Katarina
Utama, Tbk Tahun 2009-2010

E. Website

https://id.wikipedia.org/wiki/Organisasi_regulator_mandiri