

345.026

MUL

P



PENGGUNAAN SARANA PENAL TERHADAP TINDAK PIDANA PASAR MODAL

Tesis

Disusun Dalam Rangka Memenuhi Persyaratan
Program Magister Ilmu Hukum

Oleh:

ASEP N. MULYANA, SH.

NIM B4A 098 010

Pembimbing:

PROF. DR. BARDA NAWAWI ARIEF, SH.

NIP. 130 350 519

**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2001**

PENGGUNAAN SARANA PENAL TERHADAP TINDAK PIDANA PASAR MODAL

Disusun oleh:

ASEP N. MULYANA, SH.
NIM. B4A 098 010

Dipertahankan di depan Dewan Penguji

pada tanggal 12 Februari 2001

**Tesis ini telah diterima sebagai persyaratan
untuk memperoleh gelar Magister Ilmu Hukum**

Pembimbing,



Mengetahui Ketua Program
Magister Ilmu Hukum,



Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH.
NIP. 130 350 519



Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH.
NIP. 130 350 519

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Menyadari akan berbagai keterbatasan yang melekat pada diri penulis, maka puji dan syukur kehadiran **Illahi Robbi** merupakan ungkapan pertama menyusul rampungnya penulisan tesis yang berjudul: **"Penggunaan Sarana Penal Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal"**. Dengan segenap kemudahan dan kekuatan yang diberikan **Allah SWT**, pada akhirnya segala kesulitan dan hambatan dalam penulisan tesis ini dapat teratasi.

Di samping untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna memperoleh gelar Magister Ilmu Hukum, penulisan tesis ini dimaksudkan pula sebagai bagian dari sumbangan pemikiran sesuai dengan pengetahuan yang penulis tekuni serta *dharma bakti* bagi *korps adhyaksa* tercinta. Pada gilirannya nanti, ilmu pengetahuan yang telah dimiliki tidak saja terhenti setelah penulisan tesis ini, tetapi juga dapat menjadi bekal bagi kepentingan penegakan hukum sesuai dengan profesi penulis.

Dalam kesempatan ini pula, dengan segala kerendahan hati penulis menghaturkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. **Bapak Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH.** selaku pembimbing yang dengan penuh kesabaran, ketekunan, ketelitian serta kesungguhan

dalam membimbing penulis mulai dari proses penyusunan proposal sampai dengan selesainya tesis ini. Begitu pula halnya dalam kapasitasnya selaku pengajar maupun Ketua Program Magister Ilmu Hukum UNDIP yang telah memberikan arahan maupun masukan yang sangat berharga bagi penulis, terutama pada saat *review* proposal sampai dengan selesainya penulisan tesis.

2. **Bapak Prof. Dr. I.S. Susanto, SH.** yang dengan pengetahuan dan wawasan yang luas dan mendalam telah banyak memberikan masukan dan arahan yang sangat berharga, terutama pada saat *review* proposal ini berlangsung.
3. **Bapak Prof. Ronny Hanitijo Soemitro, SH.** yang dengan pengetahuannya yang luas dan mendalam tentang metodologi penelitian hukum, telah memberikan masukan pada saat *review* proposal tesis ini berlangsung.
4. Segenap Bapak dan Ibu Guru yang telah mengajar dan mendidik penulis, sejak SD sampai dengan Perguruan Tinggi. Begitu pulanya kepada seluruh pengajar pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang yang telah membekali penulis ilmu pengetahuan yang teramat luas, sehingga semakin menyadarkan penulis untuk senantiasa bersyukur kepada kekuasaan **Pencipta** langit, bumi dan segala isinya.
5. **Bapak Rachman, SH.** selaku Jaksa Agung Muda Tindak Pidana Umum beserta seluruh jajarannya, terutama kepada **Bapak Suwarsono, SH.**

- Roskanedy, SH. dan Ibu Risma H. Lada, SH.** selaku Jaksa Peneliti Berkas Perkara Tindak Pidana Pasar Modal, yang telah banyak membantu dan memberikan informasi kepada penulis selama penelitian lapangan tesis ini berlangsung.
6. **Bapak Mas Achmad Damiri** selaku Ketua Bapepam beserta seluruh jajarannya, terutama kepada **Bapak Sutrisno Hadi, SH.** selaku Kabag Pemeriksaan dan Penyidikan Pengelolaan Investasi (P3I) Biro PP Bapepam, yang telah mengizinkan penulis untuk melakukan penelitian serta telah banyak membantu dan memberikan informasi selama penelitian lapangan tesis ini berlangsung.
 7. Bapak dan Ibu Staf Administrasi pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP yang telah banyak membantu penulis selama menempuh sampai selesainya pendidikan.
 8. Rekan-rekan peserta Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Angkatan 1998 dan khususnya rekan-rekan pada kelas khusus Kejaksaan, atas segala dorongan dan bantuan yang diberikan. Dengan selesainya penulisan tesis ini, akan membahagiakan rekan-rekan sekalian dan sekaligus memacu rekan-rekan untuk bersama-sama menyelesaikannya.

Satu hal yang tidak akan penulis lupakan, yaitu rasa hormat dan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada **Ayahanda Moch. Darmo** dan **Ibunda U. Sumiati** yang tidak hanya mengasuh, mendidik dan membesarkan penulis, tetapi juga mendo'akan siang maupun malam demi

keselamatan dan keberhasilan penulis. Demikian pula kepada Ibu Mertua **Luh Merdiani** yang telah banyak membantu dan memberikan dorongan, dan teriring do'a kepada almarhum Bapak Mertua (Letkol Purn.) **Putu Negara**. Tentu saja selesainya tesis ini akan sangat membahagiakan dan menjadi kebanggaan mereka.

Teruntuk istri yang tercinta **Sri Pramini, SH.** dan ananda **Insan Kamil Bangkit Adhyaksa Mulyana**, yang telah setia mendampingi penulis selama ini. Atas kesabaran, ketabahan serta do'anya pula, pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini.

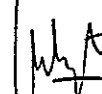
Sebagai seorang hamba **Allah** yang tidak pernah lepas dari kekeliruan dan kekhilafan, serta berbagai keterbatasan, penulis pun menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala saran dan kritik bagi penyempurnaan tesis ini, sangat penulis harapkan.

Akhirulkalam, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat sekaligus sebagai karya "ibadah" yang diridhoi oleh **Allah SWT**. Amien.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 29 Januari 2001

Penulis,



Asep N. Mulyana, SH.

ABSTRACT

Capital market is an economic instrument that will play a very considerable role to progress the future economic growth. One of the efforts ahead is to build a capital market based on fair and orderly market principles. It is significant, considering the community reliance towards the capital market is the prerequisite to attract capitals and investment. Therefore all market systems and mechanisms should constantly hold distinct rule of game, where the rule of game reflected to the law enactment should be able to arrange the movements and steps of the actors in performing activities at the Capital Market.

This research intended to know wheter the penal instrument formulated in Law No. 8/1995 already use to cope with the capital market crime occurences. The background of that question is the void of the capital market encroachment and crime cases reaching either at the investigation stage or summoning to court.

The research result indicates that BAPEPAM (the Capital Market Supervisory Board), as an institution of capital market supervisor to employ administrative sanctions againts the capital market criminals. It is not to use the penal instrument for the penal instrument for the capital market crimes, based on 3 (three) items. **First**, the formulation policy concerning criminal stipulation itself in Law No. 8/1995 has some improprieties, either according to its formulation or its criminal system policy and penalty as well.

Second, the Capital Market Supervisory Board's policy itself much more plays role as corrective body, minimizing the existence of measure or punihmenst againts the lawbreakers. The administrative sanction just applied, after all corrective steps executed by the Capital Market Supervisory Board considered couldn't solve the problems. Consequently the Capital Market Investment Supervisory Board's PPNS has never been used efficiently to handle the capital market crimes, that the criminal stipulation of Law No. 8/1995, natularly, not to be used.

Third, for the application phase there found the perception differences and points of view among law enforcement apparatus. Those differences amerge in terms of older of their handling procedure as well as the comprehension of the capital market offences themselves. That cause the crimes processed through the criminal justice mechanism to become obscure and its solution imperfectly completed.

UPT-POSTAL JUDIN

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Kata Pengantar	iii
Abstrak	vii
Daftar Isi	viii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	15
C. Tujuan Penelitian	16
D. Kontribusi Penelitian	17
E. Kerangka Pemikiran	18
F. Metode Penelitian	24
G. Sistematika Penulisan	29
<hr/>	
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Pengertian Pasar Modal	30
B. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal	36
1. Sejarah Hukum Pasar Modal di Dunia	37

2. Sejarah Hukum Pasar Modal Indonesia	44
C. Institusi Pasar Modal	60
1. Pemerintah	60
2. Pengguna Fasilitas Pasar Modal	63
D. Tindak Pidana Pasar Modal	71
1. Kejahatan dan Pelanggaran	71
2. Bentuk-Bentuk Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal	77
E. Penanggulangan Pelanggaran dan Kejahatan Melalui Sarana Penal	87

BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Kebijakan Formulasi tentang Ketentuan Pidana di Bidang Pasar Modal	105
1. Pembahasan RUU Pasar Modal	106
2. Kebijakan Legislatif tentang Ketentuan Pidana di Bidang Pasar Modal	119
a. Kualifikasi dan Klasifikasi Tindak Pidana Pasar Modal	120
b. Kebijakan Sistem Pidana dan Pemidanaan	136
c. Kebijakan Pidana Terhadap Korporasi	141

B. Kebijakan Aplikasi dari Sarana Penal dalam Tindak	
Pidana Pasar Modal	144
1. Kasus Posisi	145
2. Penanganan Perkara	148
C. Reorientasi dan Reformulasi Sistem Ancaman Pidana	
Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal	167
1. Perumusan Sanksi Alternatif	169
2. Mengembangkan Sanksi Minimum Khusus Untuk	
Tindak Pidana Tertentu	173
3. Pidana Terhadap Korporasi	178

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan	185
B. Saran	189

DAFTAR PUSTAKA	194
-----------------------------	------------

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pesatnya perkembangan peradaban manusia pada akhir abad XX ini ditandai oleh adanya pergeseran nilai-nilai dalam tatanan kehidupan, baik dalam lingkup nasional maupun dalam pergaulan antar bangsa secara global. Kondisi itu antara lain dipicu oleh perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, yang didukung dengan lahirnya berbagai peralatan canggih dengan kemampuan yang mengagumkan.

Dalam tataran eksternal, kemajuan di bidang teknologi informasi dan komunikasi misalnya, menjadikan dunia seakan menyatu dalam "sebuah desa besar" (*the big village*), dimana hubungan antar manusia tidak lagi terbatas pada ruang dan tempat. Teknologi komunikasi telah meletakkan fondasi bagi suatu sistem jalan raya informasi internasional, sekaligus telah menjadikan dunia bergerak pada suatu jaringan informasi tunggal secara global.¹ Penyelenggaraan telekomunikasi memungkinkan berbagai percakapan, gambar dan

¹Kemajuan teknologi telah mampu mengkomunikasikan apapun kepada siapa saja, di mana saja, dengan bentuk apa saja --suara, data, teks atau citra (*image*)-- dengan kecepatan cahaya. Lihat John Naisbitt & Patricia Aburdene, *Megatrends 2000*, Alih Bahasa Drs. F.X. Budijanto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1990, hal. 13.

dokumen dapat melintasi luasnya samudera dan menembus antar benua, seperti halnya hubungan yang terjadi di seberang meja saja.²

Revolusi di bidang telekomunikasi telah menciptakan globalisasi dalam berbagai bidang, baik itu dalam bidang ekonomi, budaya, politik, maupun berbagai aktivitas manusia lainnya. Demikian pula dengan dampak yang ditimbulkannya, tidak hanya terbatas pada satu aspek atau negara tertentu saja melainkan juga terhadap berbagai aspek kehidupan secara global. Dengan kata lain, pergeseran fundamental tersebut memiliki berbagai implikasi kuat terhadap seluruh tatanan kehidupan.

Hal itu dikarenakan, telekomunikasi secara teknologis tidak mengenal batas-batas geogefafis suatu negara (*telecommunication sans froitier*)³, sehingga terjadilah dunia tanpa batas (*the borderless world*).

Dalam pergaulan dunia yang tidak jelas lagi batas-batas otonomi suatu

²Menurut John Naisbitt, internet yang terdesentralisasikan sampai orang per-orangan telah menyedot lebih dari 50 juta orang ambil bagian di dalamnya. Bahkan diperkirakan, pada tahun 2000 ini telah mencapai jumlah 1 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa telekomunikasi akan terus mendorong perubahan, sama halnya seperti yang dilakukan oleh pembikinan (*manufacturing*) selama periode industri. John Naisbitt, *Megatrends Asia*, Alih Bahasa Danan Priyatmoko dan Wandi S. Brata, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1996, hal. 6

³Dalam pidato pengukuhan guru besarnya, Dimiyati Hartono mengungkapkan bahwa perkembangan teknologi komunikasi yang menakjubkan telah terjadi, ketika manusia mampu meluncurkan satelit telekomunikasi dan menempatkan pada orbitnya. Keuntungan utama teknologi telekomunikasi satelit adalah: jangkauannya yang sangat luas; penempatan lokasi antena stasiun buminya lebih fleksibel; pembangunannya relatif lebih cepat; dan biaya telekomunikasi tidak tergantung dari jarak. Selanjutnya baca Soekotjo Hardiwinoto (Penghimpun), *Kumpulan Pidato Pengukuhan Guru Besar Fakultas Hukum Universitas Diponegoro Semarang*, Badan Penerbit Undip, Semarang, tanpa tahun, hal. 215-216.

negara, maka semakin sulit untuk melihat dimana kepentingan nasional yang tradisional terletak.⁴

Berkaitan dengan itu **Roland Robertson** dalam "*Globalization, Social Theory and Global Culture*" (1992), mengartikan globalisasi sebagai karakteristik hubungan antara penduduk bumi yang melampaui batas-batas konvensional, seperti bangsa dan negara. Dalam proses tersebut, dunia telah dimanipulasi (*compressed*) serta terjadi intensifikasi kesadaran terhadap dunia sebagai satu kesatuan yang utuh.⁵

Kecenderungan akan menyatunya dunia semakin nampak, dengan tercapainya beberapa kesepakatan regional dan multilateral seperti GATT (*General Agreement Trade and Tarif*), APEC (*Asia Pasific Economi Cooperation*) dan AFTA (*Asean Free Trade Area*), sehingga liberalisasi ekonomi tidak mungkin dihindari. Dengan berbagai kesepakatan itu, akan memberi kesempatan yang luas pada aliran-aliran barang dan jasa untuk melewati batas-batas negara, karena hilangnya hambatan-hambatan perdagangan baik tarif maupun non-tarif.

Meningkatnya pengelompokan pasar bersama di berbagai kawasan, secara tidak langsung telah mengikis kedaulatan ekonomi

⁴Sementara ekonomi yang tanpa batas dan saling mengait berkembang, kepentingan tingkat wilayah dan kota menjadi semakin berperan. **Kenichi Ohmae**, *The Borderless World, Power and Strategy in the Interlinked Economy*, Alih Bahasa F.X. Budiyanto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1991, hal. 194.

⁵**Khadzraifah Dimiyati dan Kelik Wardiono** (Editor), *Problema Globalisasi: Perspektif Sosiologi Hukum, Ekonomi dan Agama*, Muhammadiyah University Press, Surakarta, 2000, Cetakan Pertama, hal. 3.

setiap negara. Terlebih lagi dengan semakin dominannya lembaga-lembaga internasional, seperti IMF (*International Monetary Fund*) dan *World Bank*, menjadikan kebijakan ekonomi suatu negara harus tunduk pada kesepakatan internasional seperti dalam hal kebijakan tarif.

Menurut **A. Tony Prasentiantono**, terintegrasinya dunia telah menimbulkan isu yang menyangkut globalisasi-liberalisasi, yang didisain untuk mempertinggi efisiensi. Lebih lanjut dikemukakannya:⁶

Dunia yang terintegrasi, yang seolah tanpa batas-batas fisik itu, memaksa semua pihak untuk siap bersaing dan mencapai efisiensi. Konsekuensinya, hanya pelaku-pelaku ekonomi yang paling efisien yang akan bertahan dan berkembang. Kompetitor yang tidak efisien akan segera meninggalkan pasar.

Oleh karena itu persaingan yang dihadapi pada abad XXI merupakan persaingan yang serba global, dalam arti aktivitas ekonomi domestik menjadi bagian dari aktivitas ekonomi secara global.

Kompetisi global mempunyai arti bahwa tantangan efisiensi dan daya saing akan semakin beragam dan rumit. Seorang pakar manajemen dan praktisi ekonomi **Tanri Abeng** dalam tulisannya "Membangun Indonesia yang Berdaya Saing", setidaknya melihat adanya

⁶Dalam tulisannya mengenai "Isu-Isu Mendasar dalam Penyusunan Format Kebijakan Ekonomi Indonesia Menuju Pasar Bebas", **Tony Prasentiantono** juga menyatakan adanya implikasi lain dari pergaulan perekonomian menjelang abad ke-21 yang semakin kompetitif itu. Implikasi itu adalah, tidak dapat lagi suatu negara sekedar mengandalkan romantisme nasionalisme untuk melindungi industri domestik. Artinya bahwa nasionalisme ekonomi tidak harus identik dengan penggunaan produk dalam negeri secara *all out* atau *at all cost*. Lihat **H. Kurnala Hadi** (Editor), Liberalisasi Ekonomi dan Politik di Indonesia, Tiara Wacana, Yogyakarta, 1997, Cetakan Pertama, hal. 273.

dua hal penting dalam rangka menciptakan efisiensi dan daya saing bangsa.⁷

Pertama, memberantas sumber-sumber biaya ekonomi tinggi (*high cost economic*). Dalam hal ini, pemerintah dan pelaku ekonomi sudah seharusnya mengeliminir egoisme sektoral, monopoli serta segala sesuatu yang bertalian dengan KKN (Korupsi, Kolusi dan Nepotisme).

Kedua, perlunya pendekatan baru dalam pengelolaan organisasi. Paradigma manajemen baru menyatakan bahwa *inward oriented* dan *outward oriented* saja tidak cukup, tetapi harus ditambah dengan *forward oriented*: kemampuan antisipasi dan adaptasi yang tinggi, dan *visioning*. Paradigma manajemen baru telah mengubah organisasi yang didasari unsur ilmiah, menjadi manajemen yang lebih humanistik.

Pendekatan baru itu mensyaratkan bahwa organisasi bisnis tidak lagi *profitable* secara komersial, melainkan profesionalisme dan pertanggungjawaban sosial. Manusia tidak lagi sebagai faktor produksi, tetapi sebagai penentu bahwa *moral obligations* dari setiap organisasi terhadap lingkungannya dijamin. Di samping itu struktur manajemen bisnis yang selama ini dibangun untuk dikontrol dari atas (bos), dinikmati dan dikuras dari dalam, serta didistorsi dari luar (penguasa),

⁷Frans M. Parrera dan T. Jakob Koekerist (Penyunting), Demokratisasi dan Otonomi: Mencegah Disintegrasi Bangsa, Penerbit Kompas dan Gramedia Liteary Agents, Jakarta, 1999, Cetakan Pertama, hal. 4-5.

sudah saatnya direstrukturisasi menjadi organisasi yang lebih demokratis, terbuka, distributif, partisipatif dan *net worked*.

Oleh karena itu *trend milenium* tidak hanya dipandang sebagai pergantian dari *industrial age* (abad XX) ke *information age* (abad XXI), tetapi juga telah membentuk tatanan dunia dengan berbagai pendekatan dan cara-cara baru (*new ways*). Setiap orang dituntut untuk bersifat lebih terbuka, lebih demokratis, menafsirkan keadilan secara distributif (*distributive justice*), serta bukan hanya berorientasi pada masa lalu tetapi pada masa kini dan masa datang.⁸

Trend milenium juga telah mengantarkan dunia pada persimpangan jalan: tatanan dunia lama mulai runtuh, sementara tatanan dunia baru belum muncul. Bagi sebagian orang, dunia yang akan datang tampaknya menjanjikan kemungkinan yang luar biasa. Perang dingin telah berakhir, demokrasi mulai mekar, dan derap kekuatan-kekuatan pasar akan membawa kemakmuran bagi semua orang. Sementara sebagian orang lainnya, merasakan semakin kuatnya tekanan sebagai akibat dari munculnya sebuah dunia baru.⁹

⁸Oleh karena itu sebagaimana dikemukakan Muladi, yang berubah tidak hanya struktur dan substansi, tetapi juga kultur. Lihat dalam Muladi, Hak Asasi Manusia, Politik dan Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1997, hal. 208.

⁹Dunia baru dianggapnya sebagai pengulangan, dari yang pernah terjadi dan dirasakan sebelumnya: dari periode kolonialisme; penolakan pengakuan terhadap prinsip kedaulatan negara atas sumber alamnya; semakin besarnya kekuasaan dan kepentingan yang bersifat egoistik; penerimaan cara hidup terhadap kenyataan adanya kemakmuran yang sedemikian besar bagi segelintir orang, sementara mayoritas penduduk semakin menderita. Martin Khor Kok Peng, The Future of North-South Relations, Conflict or Cooperation?, Alih Bahasa: Suwandi S. Brata, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1993, hal. 1-2.

Kekhawatiran sementara orang terhadap perpaduan antara kekerasan, kekayaan, dan pengetahuan yang diterapkan oleh elit guna mempertahankan kontrol, bukanlah tanpa alasan. Tumbuhnya negara-bangsa (*nation-state*) industri telah mendorong timbulnya monopoli sistematis atas kekerasan, sublimasi kekerasan menjadi hukum, serta tumbuhnya ketergantungan populasi kepada uang. Untuk mengenakan kehendaknya atas sejarah, ketiga perubahan itu memungkinkan elit masyarakat industri semakin memanfaatkan kekayaan dibandingkan dengan penggunaan kekerasan secara terbuka.¹⁰

Kecenderungan untuk memadukan antara kekuasaan, modal dan pengetahuan bukan hanya merupakan monopoli dari negara industri maju, tetapi juga menggejala di berbagai negara industri baru (*new industry countries*). Hal itu terlihat dari berlombanya berbagai cara untuk menarik modal, investasi dan teknologi dari manca negara, melalui seperangkat kebijakan ekonomi.¹¹ Akibat adanya kebutuhan yang sama, para pembuat kebijakan --khususnya di negara-negara berkembang--

¹⁰ Makna sesungguhnya dari perubahan luar biasa dalam penerapan kekuatan bukan sekedar transfer kekuasaan dari seseorang atau kelompok orang ke orang atau kelompok orang lainnya, melainkan perpaduan penggunaan antara kekerasan, kekayaan ekonomi, dan pengetahuan. Lihat dalam Alvin Toffler, *Powershift*, Alih Bahasa Hermawan Sulistyono, Pantja Simpati, Jakarta, 1992, Cetakan Kedua, hal. 48-49.

¹¹ Menurut Hamish McRae motor pertumbuhan lama --tanah, modal, sumber daya alam-- tidak lagi penting, karena melalui industrialisasi dapat memproduksi makanan jauh lebih banyak daripada hasil pertanian. Semua aset kuantitatif ini telah digantikan oleh rangkaian sifat kualitatif yang mencakup kualitas, organisasi, motivasi dan disiplin pribadi dari rakyatnya, sehingga tingkat keahlian (profesionalisme) menjadi sangat penting. Hamish McRae, *The World in 2020*, Alih Bahasa: Anton Adiwiyoto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1995, hal. 15.

merasakan semakin meningkatnya intensitas persaingan untuk mendapatkan modal dan teknologi.

Tekanan terhadap Indonesia untuk bersaing dengan yurisdiksi-yurisdiksi lain dalam menarik *mobile investors*, tampak jelas sejak awal pemerintahan Orde Baru.¹² Salah satu cara untuk menekan persaingan dalam menarik arus modal, investasi dan teknologi dari luar negeri, adalah dengan mengintegrasikan diri dalam tatanan ekonomi internasional.

Dari gambaran eksternal seperti yang diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa globalisasi yang diakibatkan oleh kemajuan teknologi komunikasi dan informasi, setidaknya telah berdampak pada dua dimensi. **Pertama**, dalam dunia politik. Transnasionalisasi yaitu meningkatnya saling kepentingan dan pengaruh antara negara-bangsa, mendorong proses transparansi internasional: satu bagian dunia harus terbuka di mata bagian dunia yang lain.

Kedua, dalam tataran ekonomi. Indonesia dalam membiayai dan mengoperasionalkan pembangunannya sangat tergantung pada kekuatan kapitalisme internasional.¹³ Kedua hal inilah, yang menjadikan

¹²Upaya-upaya untuk memikat para investor agar datang ke Indonesia serta keuntungan-keuntungan untuk berinvestasi di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara lain, merupakan salah satu pertimbangan penting dalam menentukan suatu kebijakan perekonomian. **Jeffrey A. Winters**, *Power In Motion: Capital Mobility and The Indonesian State*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1989, hal. 52.

¹³**Eep Saefulloh Fatah**, *Catatan Atas Gagalnya Politik Orde Baru*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 1998, Cetakan Pertama, hal. xxxiv-xxxv.

Indonesia tidak dapat menghindar dari desakan reformasi masyarakat internasional.

Sementara itu dalam tataran internal, kebutuhan akan modal dan teknologi menuntut adanya jaminan keamanan dari pemerintah terhadap iklim berusaha dan berinvestasi. Oleh karena itu, berbagai kemudahan, kelonggaran serta jaminan stabilitas bagi keamanan investasi,¹⁴ telah berhasil menarik minat para pemilik modal dan teknologi untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Besarnya arus modal yang masuk merupakan penyelamat cadangan devisa, di tengah defisit transaksi berjalan yang demikian besar.

Bertolak dari keberhasilan itu, maka sejak Repelita I (Pertama) Rezim Orde Baru (Orba)¹⁵ secara tegas menempatkan stabilitas nasional dalam trilogi pembangunannya, di samping *logos* pertumbuhan dan pemerataan. Ditempatkannya stabilitas nasional di awal Rezim Orba, didasarkan pada keadaan saat itu yang dihadapkan pada berbagai pemberontakan fisik. Mengingat penggunaan kekuatan senjata merupakan salah satu upaya untuk mencegah terjadinya disintegrasi

¹⁴Upaya untuk memberikan rasa aman kepada para investor tersebut dilakukan Rezim Suharto, dengan jalan mendepolitisasi dan memobilisasi masyarakat umum. Dengan memberikan jaminan keamanan bagi investor, menjadikan tingginya tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Baca dalam Jeffrey A. Winters, Dosa-Dosa Politik Orde Baru, Djambatan, Jakarta, 1999, Cetakan Keempat, hal. 1-2.

¹⁵Menurut Stephen D. Krasner, pengertian rezim lebih dikaitkan dengan prinsip-prinsip, norma-norma, aturan-aturan dan prosedur *pengambilan keputusan* yang dianut oleh penguasa sebuah negara. Sedangkan dalam pengertian populernya, rezim seringkali diartikan sebagai orang atau sekelompok orang yang menguasai negara. Selanjutnya lihat dalam Arief Budiman, Teori Negara: Negara, Kekuasaan dan Ideologi, Gramedia, Jakarta, 1997, hal. 86-87.

bangsa, maka penempatan stabilitas dapat diterima secara empiris dan juga mendapat dukungan rakyat karena memang dibutuhkan.

Dalam perkembangannya, Rezim Orba telah menggunakan *logos* stabilitas bukan hanya untuk kepentingan kesatuan bangsa dan pembangunan ekonomi semata, tetapi menjadikannya sebagai alat efektif untuk mempertahankan kekuasaannya.¹⁶ Hal itu terlihat dari tetap dipergunakannya paradigma kekuasaan dan kekuatan senjata, meskipun tidak ada lagi ancaman fisik maupun senjata.¹⁷

Begitu pula ketika pertumbuhan ekonomi semakin meningkat dan kondisinya telah berubah, pendekatan keamanan (*security approach*) masih tetap merupakan primadona Rezim Orba sampai di akhir masa keruntuhannya. Rezim Orba bukan hanya tidak menyadari bahwa stabilitas itu bersifat dinamis, bahkan dalam prakteknya *security approach* telah diikuti oleh penggunaan perangkat hukum (pidana).

Dipertahankannya paradigma kekuasaan, didasarkan pada pertimbangan bahwa stabilitas bukan hanya terbukti cukup ampuh untuk menghantam lawan-lawan politik Orde Baru dalam beberapa periode.

¹⁶Ketika membicarakan tipe hukum represif, Nonet & Selznick mengatakan: "A repressive regime is one that puts all interests in jeopardy, and especially those not protected by an existing system of privilege and power...". Philippe Nonet & Philip Selznick, Law and Society In Transition: Toward Responsive Law, Harper & Row Publishers, New York, First Edition, 1978, page 30.

¹⁷Padahal pengalaman sejarah telah menunjukkan bahwa: (1) stabilitas nasional bukanlah keadaan yang datang dengan sendirinya, tetapi perlu diupayakan melalui cara dan pendekatan tertentu; (2) stabilitas nasional bukan saja penting, tetapi merupakan prasyarat untuk tegaknya suatu negara dan penyelenggaraan pemerintah, termasuk mewujudkan pemerintahan yang baik; dan (3) stabilitas nasional itu bukanlah sesuatu yang statis, tetapi sesuatu yang dinamis. Dia mempunyai makna sesuai dengan perkembangan dan dinamika tuntutan masyarakat. M. Dimiyati Hartono, Lima Langkah Membangun Pemerintahan yang Baik, Ind. Hill Co, Jakarta, 1997, hal. 23.

Tentu saja keadaan seperti itu bukan saja telah menjerumuskan pemerintahan negara pada praktek-praktek otoriter,¹⁸ melainkan juga memunculkan berbagai bentuk perlawanan dari rakyat terhadap pemerintahannya. Hal ini didasarkan pada suatu asumsi bahwa suksesi kepemimpinan nasional, merupakan suatu upaya untuk mengurangi personalisasi kekuasaan pada tangan Presiden Suharto. Berdasarkan itu, maka reformasi politik merupakan salah satu pilihan untuk mengembalikan kedaulatan rakyat.

Berubahnya reformasi politik menjadi *radikalisasi massa* disebabkan tidak diakomodirnya aspirasi arus bawah, dan dipicu oleh kesenjangan sosial ekonomi serta ketidakpuasan terhadap berbagai bentuk penyelewengan. Di samping itu, krisis ekonomi yang akhirnya bermuara pada krisis kepercayaan terhadap pemerintah, semakin mempermudah robohnya Rezim Suharto.

Berbagai fenomena tersebut telah memberikan pelajaran yang sangat berharga, bahwa supremasi hukum merupakan kebutuhan yang tidak dapat ditawar-tawar lagi. Kehidupan yang tidak disandarkan pada nilai-nilai moral dan hukum,¹⁹ dengan sendirinya akan

¹⁸Kepribadian otoriter memandang pemimpin negara dengan kesetiaan dan rasa hormat, sedangkan kepribadian demokratis lebih mengutamakan kelompok daripada pemimpin. Tiga cita-cita dari Revolusi Perancis yaitu "kebebasan, persamaan, dan persaudaraan" mengungkapkan sikap yang lahir dari kepribadian yang demokratis terhadap otoritas. William Ebenstein & Edwin Fogelman, *Today's Isms*, Alih Bahasa: Alex Jernadu, Erlangga, Jakarta, 1994, Cetakan Ketiga, hal. 202

¹⁹Secara obyektif, moral adalah pengaturan perbuatan manusia sebagai manusia ditinjau dari segi baik buruknya, dipandang dari hubungannya dengan tujuan akhir hidup manusia berdasarkan hukum kodrati. Selanjutnya baca A. Gunawan Setiardja, *Dialektika Hukum dan Moral dalam Pembangunan Masyarakat Indonesia*, Kanisius, Yogyakarta, 1990, Cetakan Pertama, hal. 113-115.

mengantarkan suatu masyarakat ke ambang kehancuran. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi yang tidak dilandaskan oleh nilai-nilai moral dan hukum, pada akhirnya berantakan dalam waktu sekejap.

Dengan demikian dapat disimpulkan akan adanya dua perkembangan besar di dunia yang berpengaruh besar terhadap kehidupan manusia, yaitu ilmu pengetahuan dan teknologi (iptek) serta hukum. Apabila ditarik benang merahnya, maka sebenarnya kedua perkembangan tersebut menuntut pada moralitas yang menjunjung tinggi prinsip-prinsip persamaan, keselarasan, keseimbangan, keterbukaan dan kepercayaan dalam berbagai aspek kehidupan.

Menurut hemat penulis, kedua perkembangan itu berkaitan erat dengan premis tentang hubungan antara hukum dan keadilan. **Pertama**, bahwa di dalam kehidupan berbangsa dan bernegara memerlukan adanya korespondensi resipokral antara hukum dan keadilan. Mengacu pada konsep **Rousseau** tentang perjanjian sosial, maka kewajiban setiap warga negara untuk menundukan diri kepada otoritas hukum (negara) haruslah berkorespondensi dengan kewajiban hukum (negara) untuk mewujudkan keadilan.

Kedua, hubungan timbal balik antara tertib hukum dan keadilan sosial harus dipandang sebagai suatu proses yang bersifat dinamis, dalam makna keseimbangan (*equalibrium*). Dengan kata lain,

"kesepakatan" antara warga negara dengan hukum (negara) harus senantiasa dapat diperbaharui melalui proses "renegoisasi" sesuai dengan perubahan dan tuntutan jaman.

Oleh karena itu, obsesi pembangunan ekonomi yang memanfaatkan kemajuan iptek di masa datang harus berorientasi pada hukum dan keadilan. Demikian pula halnya dengan berbagai aktivitas ekonomi lainnya, harus tetap memperhatikan rambu-rambu hukum yang bukan saja sebagai dasar, patokan dan pengamanan berbisnis, melainkan juga sebagai pelindung dari berbagai bentuk kecurangan dan manipulasi.

Namun dalam realitasnya, masih banyak orientasi bisnis yang semata-mata tertuju pada upaya untuk mencari keuntungan yang sebesar-besarnya, tanpa mengindahkan etika moral dan hukum. Di sisi lain, kebijakan penegakan hukum yang dilakukan dalam bidang tertentu seolah-olah mendukung aktivitas dan orientasi bisnis yang demikian itu. Bahkan sarana penal yang diformulasikan dalam sebuah undang-undang, seringkali tidak dipergunakan terhadap berbagai pelanggaran maupun kejahatan dalam aktivitas bisnis.

Fenomena tersebut diantaranya terlihat dari berbagai aktivitas dan transaksi bisnis di Pasar Modal, dimana sarana penal seringkali tidak digunakan terhadap bentuk-bentuk pelanggaran dan kejahatan yang terjadi. Salah satu indikatornya, adalah hampir tidak ada kasus

pelanggaran maupun kejahatan di Pasar Modal yang sampai pada tahap penuntutan maupun disidangkan di Pengadilan.²⁰ Berbagai bentuk pelanggaran dan kejahatan tersebut hanya sampai tahap penyidikan, yang dilakukan oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Bahkan terhadap kasus-kasus yang berskala besar, kerap kali pihak PPNS Bapepam lebih memilih untuk menggunakan sanksi administratif, daripada menggunakan ketentuan pidana ataupun melanjutkannya dalam proses peradilan pidana.

Kerap kali tidak digunakannya sarana penal terhadap pelanggaran dan kejahatan tersebut, menjadikan tidak efektifnya ketentuan pidana yang dimuat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Di samping itu, menunjukkan bahwa sarana penal yang ada dalam Bab XV UU Pasar Modal tersebut menjadi kontra produktif terhadap berbagai bentuk investasi, yang dianggap hanya akan menghambat dinamika perkembangan di Pasar Modal. Asumsi ini menjadi kontradiktif, bukan hanya karena tetap diformulasikannya sarana penal oleh pembuat undang-undang, melainkan juga oleh ancaman sanksi yang demikian "berat" terhadap mereka yang melakukan pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal.

²⁰Tidak adanya keputusan pengadilan dalam bidang pasar modal di Indonesia, merupakan salah satu faktor yang memperlambat proses pematangan hukum pasar modal dan sekaligus mengindikasikan bahwa *law enforcement* di bidang pasar modal masih sangat lemah. Mumnir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum): Buku Kedua, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hal. 2-4.

B. Perumusan Masalah

Salah satu fenomena kebijakan legislatif dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, adalah ditetapkannya ketentuan pidana terhadap pelanggaran maupun kejahatan yang dilakukan oleh para pelaku pasar modal. Dalam prakteknya, ancaman sanksi pidana sebagaimana yang dimuat dalam Bab XV UU No. 8/1995 tersebut, seringkali tidak digunakan.

Berbagai bentuk pelanggaran maupun kejahatan yang dilakukan oleh para pelaku Pasar Modal lebih banyak dikenakan sanksi administratif, yang diatur dalam Bab XIV UU No. 8/1995. Tidak digunakannya ketentuan pidana tersebut didasarkan pada kekhawatiran akan menurunnya kepercayaan masyarakat, baik terhadap para investor maupun terhadap lembaga pasar modal itu sendiri, yang berakibat pada volume aktivitas investasi.

Terlebih lagi dengan adanya asumsi di antara para pelaku pasar modal sendiri, bahwa sanksi pidana dapat menutup kesempatan untuk dapat beraktivitas di lembaga yang mengedepankan aspek kepercayaan itu. Fenomena tersebut bukan saja menunjukkan adanya logika yang kontradiktif antara kepentingan ekonomi dengan tegaknya hukum (pidana), melainkan juga menggambarkan ketidakefektifan diformulasikannya sarana penal dalam UU No. 8/1995.

Berdasarkan fenomena tersebut, maka permasalahan-permasalahan yang akan diteliti (*research problem*) terpusat pada:

1. Bagaimana ketentuan pidana diformulasikan sebagai salah satu sarana dalam penanggulangan tindak pidana pasar modal?
2. Bagaimana penggunaan sarana penal terhadap tindak pidana pasar modal, serta mengapa sarana penal tidak pernah digunakan terhadap pelaku tindak pidana pasar modal selama ini?
3. Bagaimana seharusnya kebijakan penal itu diformulasikan dan diorientasikan dalam Undang-Undang Pasar Modal, agar dapat dioperasionalkan terhadap pelaku tindak pidana pasar modal?

C. Tujuan Penelitian

Dalam rangka memahami berbagai permasalahan yang berkaitan dengan penggunaan sarana penal terhadap tindak pidana pasar modal, maka perlu mengadakan suatu penelitian yang mendalam dan komprehensif dengan tujuan untuk:

- 1) Mengetahui proses perumusan ketentuan pidana sebagai salah satu sarana dalam penanggulangan terjadinya tindak pidana pasar modal, sebagai bagian dari *kebijakan legislatif*.
- 2) Mengetahui penggunaan sarana penal dalam penanggulangan tindak pidana pasar modal dan penyebab tidak digunakannya sarana penal terhadap pelaku, sebagai bagian dari *kebijakan aplikatif*.

- 3) Mengetahui formulasi sarana penal dalam Undang-Undang Pasar Modal, serta memberikan pemahaman bagaimana seharusnya ketentuan pidana tersebut diorientasikan agar dapat dioperasionalkan, sebagai bagian dari *kebijakan evaluatif*.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

- a. Bagi ilmu pengetahuan hukum, diharapkan hasil penelitian ini dapat memperluas wacana pemikiran mengenai penggunaan sarana penal terhadap pelanggaran dan kejahatan yang terjadi di Pasar Modal, sebagai bagian dari politik kriminal.
- b. Penelitian ini juga diharapkan dapat melengkapi bahan-bahan penelitian dan perbandingan mengenai kebijakan penal, khususnya terhadap studi pembaharuan hukum pidana.

2. Kegunaan Praktis

- a. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memperdalam kajian mengenai penggunaan sarana penal, terutama dalam penanggulangan pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal.
- b. Penelitian ini diharapkan pula dapat memberikan bahan masukan lebih kongkret bagi para pengambil kebijakan, terutama dalam memformulasikan dan mengoperasionalkan ketentuan pidana.

E. Kerangka Pemikiran

Kebijakan untuk tidak menerapkan hukum pidana dalam berbagai bentuk pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal, tidak dapat secara serta merta dikatakan sebagai suatu bentuk penyimpangan hukum. Meskipun tidak dapat disangkal bahwa hukum yang dibuat dan diformulasikan dalam peraturan perundangan, pada dasarnya dimaksudkan untuk dilaksanakan atau diterapkan.

Demikian pula halnya dengan pemahaman bahwa, tidak semua perbuatan anti sosial harus dijadikan sebagai tindak pidana. Dalam hal ini, **H. Mannheim** memberikan sedikitnya 3 (tiga) alasan untuk tidak menjadikan suatu perbuatan sebagai tindak pidana. Ketiga batasan itu adalah:²¹

1. Bahwa efisiensi dalam menjalankan undang-undang pidana banyak tergantung pada adanya dukungan dari masyarakat luas, sehingga harus diselidiki apakah tentang kelakuan yang bersangkutan itu ada sikap yang sama dalam masyarakat.
2. Sekalipun ada sikap yang sama, maka harus diselidiki pula apakah tingkah laku yang bersangkutan merupakan tingkah laku yang penindakannya secara teknis sangat sulit atau tidak. Sebab apabila ini terjadi, akan menimbulkan manipulasi dalam pelaksanaannya.
3. Perlu diingat juga apakah tingkah laku tersebut merupakan sesuatu yang tidak sesuai untuk dijadikan obyek hukum pidana, artinya apakah nantinya tidak terlalu banyak mencampuri kehidupan pribadi dari individu.

²¹Lihat dalam **LS. Susanto**, Diktat Kriminologi, Fakultas Hukum Undip, Semarang, 1991, hal. 2.

Dalam memahami kebijakan untuk tidak menerapkan hukum (*the policy of non enforcement*)²² harus dilihat dalam konteks sosialnya, yang terkait dengan berbagai aspek yang mempengaruhinya. Dengan kata lain, kehidupan hukum dalam suatu masyarakat merupakan hasil konfigurasi hukum dengan sub sistem politik, ekonomi, budaya, dan sub sistem lainnya yang terikat dalam suatu sistem sosial.

Pemikiran tersebut menunjukkan bahwa digunakan atau tidaknya sarana penal dalam setiap bentuk pelanggaran maupun kejahatan, pada dasarnya bertitik tolak pada pendekatan kebijakan. Pendekatan tersebut mengandung arti, adanya keterpaduan (*integritas*): (a) antara politik kriminal dan politik sosial; dan (b) antara upaya penanggulangan kejahatan dengan "penal" dan "non penal".²³

Demikian halnya dengan penggunaan sarana penal terhadap tindak pidana pasar modal, harus pula dilakukan dengan pendekatan yang berorientasi pada kebijakan (*policy oriented approach*). Ini berarti bahwa digunakan/tidaknya sarana penal terhadap tindak pidana pasar modal, tidak terlepas dari kebijakan sosial politik yang telah ditetapkan.

²²Menurut Ronny Hanitjo Soemitto, *policy of non enforcement* dilakukan dalam situasi: (1) apabila hukum tidak akrab dengan realitas sosial, tidak dekat dengan rasa keadilan masyarakat, bahasa hukumnya sulit dimengerti oleh rakyat kebanyakan karena yang mengerti jumlahnya terbatas dari golongan penguasa sehingga dianggap sebagai suatu kesombongan kekuasaan (*arrogance of power*); dan (2) apabila peraturan pelaksanaan merupakan susestsuatu yang mutlak harus ada produk hukum, sehingga secara operasional produk hukum itu tidak dapat dilaksanakan sebagai akibat tidak adanya peraturan pelaksanaan. Selanjutnya lihat dalam Ronny Hanitjo Soemitto, Perspektif Sosial dalam Pemahaman Masalah-Masalah Hukum, Agung Press, Semarang, 1989, hal. 49-50.

²³Barda Nawawi Arief, Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hal. 4.

Bertolak dari pendekatan kebijakan itu, maka digunakan atau tidaknya sarana penal harus disepadankan dengan kebutuhan untuk melindungi kepentingan sosial dan tujuan pembangunan secara umum. Oleh karenanya **Sudarto** berpendapat, bahwa dalam menggunakan hukum pidana harus memperhatikan tujuan pembangunan nasional, yaitu mewujudkan masyarakat adil dan makmur yang merata material spiritual.²⁴

Di samping itu, dalam penggunaan sarana hukum pidana harus memperhatikan dan mempertimbangkan macam faktor. Dalam hal ini, Sudarto antara lain mengingatkan bahwa penggunaan hukum pidana harus: (1) memperhitungkan prinsip biaya dan hasil (*cost and benefit principle*); serta (2) memperhatikan kapasitas atau kemampuan daya kerja dari badan-badan penegak hukum, yaitu jangan sampai ada kelampauan tugas (*overbelasting*).²⁵

Berkaitan dengan penggunaan sarana penal terhadap pelanggaran dan kejahatan pasar modal, sesungguhnya dapat dilihat sebagai upaya represif dalam upaya penanggulangan kejahatan. Biasanya tindakan represif itu digunakan sebagai pemberantasan setelah

²⁴Berkaitan dengan itu, maka (penggunaan) hukum pidana bertujuan untuk menanggulangi kejahatan dan mengadakan pengurangan terhadap tindakan penanggulangan itu sendiri, demi kesejahteraan dan pengayoman masyarakat. **Sudarto**, *Hukum dan Hukum Pidana*, Alumni, Bandung, 1977, hal. 44.

²⁵*Ibid.*

kejahatan terjadi, dan berbeda dengan upaya preventif yang dilakukan sebelum kejahatan terjadi.²⁶

Dilihat dari sudut pasar modal sendiri, likuiditas pasar modal tidak saja ditentukan oleh teknologi yang digunakan, melainkan lebih banyak dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan masyarakat (investor) terhadap pasar modal. Dengan kata lain, meskipun likuiditas pasar modal telah memenuhi syarat teknis tetapi apabila investor tidak dapat mengambil keputusan investasi berdasarkan landasan legalitas yang memadai, maka akan muncul likuiditas yang semu.

Mencermati kondisi pasar modal yang demikian itu, maka landasan legalitas menjadi semakin penting. Hal ini dikarenakan sifat aktivitas pasar modal yang memiliki unsur spekulatif dan rawan terhadap tindakan manipulasi, penipuan dan perbuatan curang lainnya, yang dapat merugikan masyarakat.

Dalam hal ini, fungsionalisasi hukum pidana sebagai bagian dari kebijakan hukum pidana, menempati kedudukan dan peranan strategis dalam menunjang aktivitas di Pasar Modal. Hal ini juga mengandung arti bahwa perlindungan terhadap aktivitas para pelaku

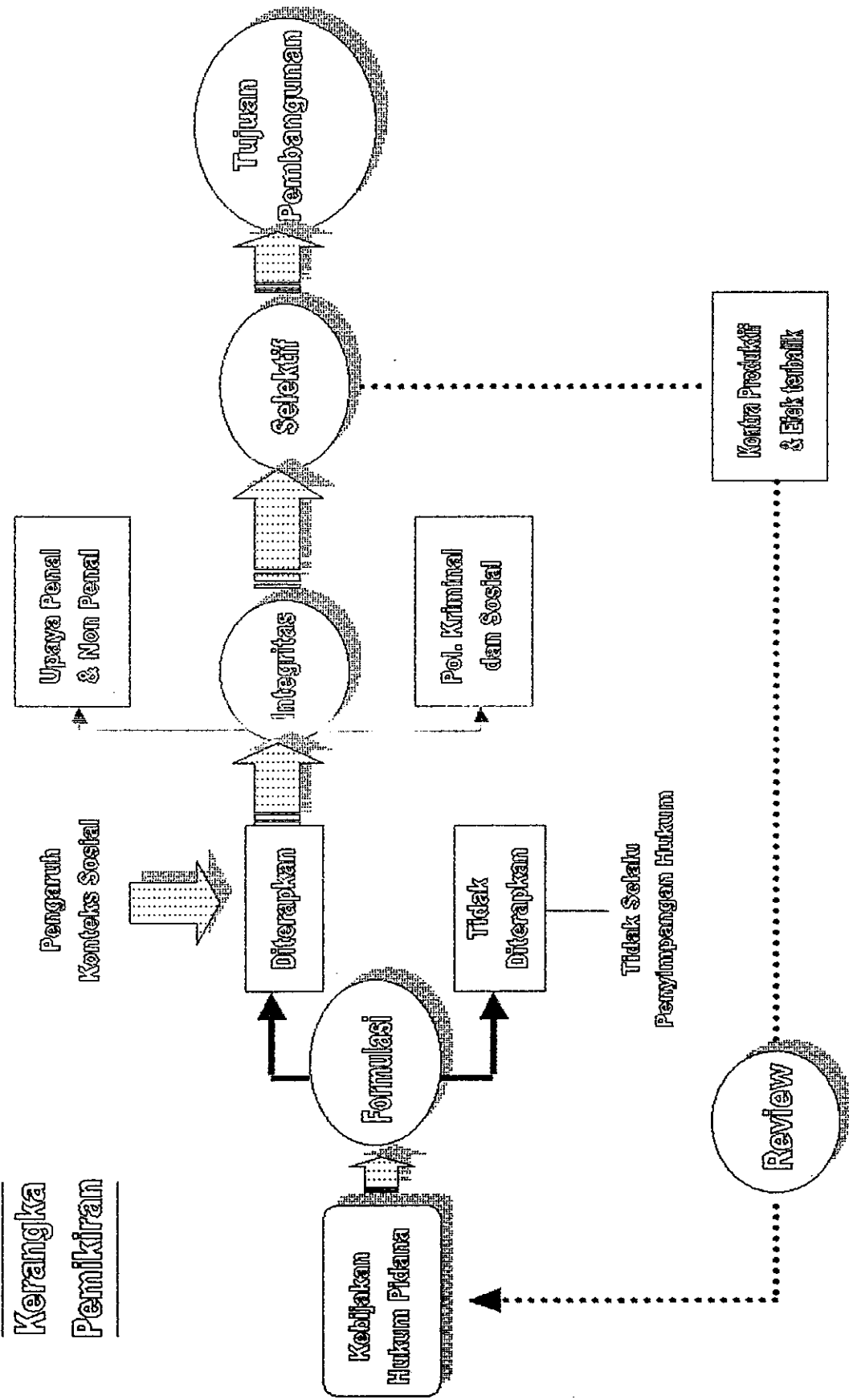
²⁶Menurut Sudarto, tindakan represif sebenarnya juga dapat dipandang sebagai prevensi dalam pengertian luas. Demikian pula dengan tindakan kuratif, yang pada hakikatnya juga merupakan upaya preventif dalam arti seluas-luasnya, ialah dalam usaha penanggulangan kejahatan. Menurutnya, tindakan kuratif ini merupakan segi lain dari tindakan represif dan lebih dititikberatkan terhadap orang yang melakukan kejahatan. Selanjutnya baca dalam Sudarto, Kapita Selekta Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1986, Cetakan Kedua, hal. 118-121.

pasar modal maupun kegiatan pembangunan ekonomi pada umumnya, banyak ditentukan oleh efektivitas fungsionalisasi hukum pidana.

Dalam perkembangan global, persoalan fungsionalisasi hukum (pidana) sebagai bagian penting dalam kegiatan pembangunan, seakan telah menjadi kesepakatan internasional. Melalui kongres-kongres Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB), diakui dan ditegaskan bahwa kejahatan ekonomi (termasuk kejahatan pasar modal) mempunyai pengaruh dan dampak yang berbahaya terhadap program-program pembangunan nasional. Oleh karena itu, upaya penanggulangan dengan menggunakan sarana hukum (pidana) harus terus dikembangkan, antara lain dengan jalan melakukan *review* terhadap kebijakan hukum pidana yang berkaitan dengan kejahatan ekonomi.²⁷

Meskipun demikian, fungsionalisasi hukum pidana terhadap pelanggaran dan kejahatan pasar modal harus tetap dilakukan secara selektif dan limitatif. Hal ini dimaksudkan agar penggunaan sarana penal tidak menimbulkan kontra-produktif dan efek terbalik, seperti: *overcriminalization, victimogen, kriminogen* maupun kelampauan tugas (*overbelasting*) dari badan-badan penegak hukum (pidana).

²⁷Meskipun diakui bahwa kejahatan ekonomi seringkali tidak dapat dijangkau oleh hukum (*offences and offenders beyond the reach of the law*), namun upaya-upaya untuk memperbaiki dan memperbaharui penyelenggaraan Sistem Peradilan Pidana hendaknya terus diupayakan. Selanjutnya lihat dalam *Guiding Principles* dalam "Seventh UN Congress on The Prevention of Crime and the Treatment of Offenders", Report, 1986, hal. 8.



F. Metode Penelitian

1. Ruang Lingkup

Mengingat objek penelitian ini adalah penggunaan sarana penal terhadap pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal sebagai bagian dari kebijakan hukum pidana, maka pendekatan yang digunakan tidak dapat dilepaskan dari pendekatan yang berorientasi pada kebijakan (*policy oriented approach*). Dalam hal ini, permasalahan pokok yang akan diteliti menyangkut:

- Kebijakan formulasi tentang ketentuan hukum pidana di bidang pasar modal;
- Penggunaan sarana penal dalam menanggulangi tindak pidana pasar modal; serta
- Orientasi kebijakan penal yang sesuai dengan kebutuhan praktis.

2. Metode Pendekatan

Bertolak dari dua masalah sentral dalam kebijakan kriminal yaitu: (1) apa yang seharusnya dijadikan tindak pidana; dan (2) sanksi apa yang sebaiknya digunakan atau dikenakan kepada si pelanggar, maka metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yuridis-normatif. Dengan pendekatan tersebut maka akan diteliti mengenai jenis-jenis perbuatan yang dijadikan sebagai tindak pidana pasar modal dan sanksi (pidana) yang dikenakan kepada pelaku

tindak pidana dalam peraturan perundang-undangan pasar modal. Untuk melengkapi penelitian ini, maka akan ditunjang pula dengan pendekatan yuridis-empiris, pendekatan historis dan pendekatan yuridis-komparatif.

3. Jenis dan Sumber Data

a. Jenis data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan meliputi data primer dan data skunder. Meskipun lebih dititikberatkan pada data skunder,²⁸ namun digunakan pula data primer sebagai penunjang.

b. Sumber data

Penelitian ini menggunakan sumber primer dan sumber skunder. Berkaitan dengan data skunder, sumber primer yang digunakan terutama berasal dari peraturan-perundangan pasar modal. Sedangkan sumber data skunder yang menjadi rujukan menyangkut dokumen atau risalah perundang-undangan, konsep rancangan undang-undang pasar modal, pendapat para pakar, hasil penelitian dan kegiatan ilmiah lainnya.

²⁸Data skunder dapat digolongkan dalam 3 (tiga) bagian, yaitu: (1) Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat; (2) Bahan hukum skunder, yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer; dan (3) Bahan hukum tertier, yakni bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan skunder. Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat, Rajawali, Jakarta, 1986, hal. 14-15.

Untuk melengkapi penelitian ini, maka digunakan pula data primer yang diperoleh dari penelitian empiris di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bapepam. Sarana utama yang digunakan untuk mendapatkan data primer ini, adalah dengan melakukan serangkaian wawancara.²⁹

4. Teknik Pengumpulan Data

Mengingat pusat perhatian penelitian ini pada data skunder, maka langkah pertama dalam pengumpulan data dilakukan dengan cara mengadakan telaah pustaka dan studi dokumen. Bahan kepustakaan dan dokumen yang diteliti berkaitan dengan permasalahan, baik dalam kaitannya dengan kegiatan di Pasar Modal maupun aktivitas bisnis pada umumnya, serta yang berkaitan dengan penggunaan sarana penal terhadap pelanggaran dan kejahatan yang terjadi di Pasar Modal.

Di samping itu, dilakukan pula studi lapangan melalui serangkaian wawancara³⁰ di Bapepam dan Kejaksaan Agung. Wawancara dilakukan setelah melakukan inventarisasi permasalahan secara lebih kongkrit, yang berkaitan dengan kasus-kasus tertentu untuk selanjutnya dijabarkan dalam bentuk wawancara awal sebagai penjabaran.

²⁹Alasannya digunakan teknik ini, karena peneliti tidak menyembunyikan identitas sesungguhnya dan berusaha untuk mengembangkan *rapport* yang baik dengan para responden. Lihat J. Vredenberg, Metode dan Teknik Penelitian Masyarakat, Gramedia, Jakarta, 1980, hal. 79.

³⁰Pada prinsipnya, metode wawancara sama halnya dengan metode angket. Dalam wawancara, alat pengumpul datanya disebut pedoman wawancara dan pertanyaan yang diajukan secara lisan. Sanafiah Faisah, Format-Format Penelitian Sosial. Dasar-Dasar dan Aplikasi, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 1995, Cetakan Ketiga, hal. 52.

Pada tahap ini, kegiatan peneliti ditujukan untuk memperoleh data sebanyak-banyaknya mengenai sumber maupun bahan informasi,³¹ yang relevan dengan pokok permasalahan dalam penelitian ini. Kegiatan selanjutnya adalah melakukan pengumpulan pendapat melalui wawancara terhadap praktisi hukum, khususnya mengenai penanganan terhadap pelanggaran dan kejahatan yang terjadi di Pasar Modal.

5. Analisis data

Dalam penelitian ini, analisa data dilakukan secara kualitatif³² dengan penguraian secara deskriptif dan preskriptif. Hal ini bertolak dari maksud penelitian yang tidak hanya untuk menggambarkan data *an sich*, tetapi juga berusaha mengungkapkan realitas mengenai fungsionalisasi hukum pidana terhadap tindak pidana pasar modal.

Sebagai suatu analisis, maka ada 3 (tiga) alur kegiatan yang terjadi secara bersamaan, yaitu: reduksi data, penyajian data dan penarikan kesimpulan atau verifikasi. Reduksi data dapat diartikan sebagai proses pemilihan, pemusatan perhatian pada penyederhanaan,

³¹Sumber-sumber informasi itu adalah: (1) dokumen atau catatan resmi dari instansi; (2) daftar hasil sensus; (3) keterangan pejabat dan pimpinan masyarakat setempat. Lihat dalam Ronny Hanitjo Soemtro, Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1994, Cetakan Kelima, hal. 45.

³²Menurut Miles & Huberman, dalam analisis kualitatif maka data yang muncul bukan merupakan rangkaian angka-angka, tetapi berwujud *kata-kata*. Data itu mungkin telah dikumpulkan dalam aneka macam cara, seperti observasi, wawancara, intisari dokumen maupun pita rekaman, serta biasanya diproses melalui berbagai kegiatan, baik pencatatan, pengetikan, penyuntingan, ataupun alih tulis. Matthew B. Miles & A. Michael Huberman, Qualitative Data Analysis, Terjemahan Tjetjep Rohendi Rohidi, Universitas Indonesia-Press, Jakarta, 1992, Cetakan Pertama, hal. 15-16.

pengabstrakan, dan transformasi data "kasar" yang muncul dari catatan-catatan tertulis di lapangan.

Agar data yang didapatkan di lapangan dapat dibaca dengan baik, maka hasil reduksi data tersebut disajikan dalam berbagai bentuk, seperti: bagan maupun dalam bentuk teks naratif. Dari rangkaian kegiatan seperti itu, kemudian ditarik kesimpulan-kesimpulan yang juga sekaligus diverifikasi, baik selama penelitian berlangsung maupun setelah penelitian itu dilaksanakan.

Analisa kualitatif yang bersifat deskriptif dan preskriptif ini, merupakan suatu kegiatan analisa yang bertumpu dari analisis yuridis-normatif dan selanjutnya secara sistematis dihubungkan dengan data empiris.³³ Untuk lebih memperdalam pengkajian terhadap permasalahan pokok, maka dilengkapi pula dengan analisis historis dan komparatif.

Penggunaan analisis yuridis normatif ditujukan untuk mengkaji berbagai peraturan perundangan di bidang Pasar Modal, sehingga diharapkan dapat diketahui kebijakan hukum pidana yang diformulasikan dalam Undang-Undang Pasar Modal. Selanjutnya melalui analisa yuridis-empiris, diharapkan dapat mengungkap realitas fungsionalisasi hukum pidana terhadap berbagai tindak pidana di Pasar Modal.

³³Metode kualitatif berkait secara khas dengan induksi analitik, yang menurut Brannen kebanyakan dari penelitian kualitatif bersifat sangat deskriptif. Salah satu ciri dari induksi analitik ini adalah induksi yang ditarik tidak ditarik atas dasar perhitungan, sebagaimana induksi enumeratif dalam penelitian kuantitatif. Mengenai perbedaan antara induksi analitik dengan induksi enumeratif, dapat dibaca dalam Julia Brannen, *Mixing Methods: Qualitative and Quantitative Research*, Alih Bahasa Nukrah Arfawie dkk., Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 1999, Cetakan Kedua, hal 12- 16.

Sementara itu analisis historis digunakan untuk mengetahui latar belakang, alasan-alasan, dan tujuan fungsionalisasi hukum pidana. Upaya ke arah itu akan menjadi jelas melalui analisis komparatif, yaitu dengan jalan melakukan peninjauan dan membandingkan dengan peraturan perundang-undangan pasar modal di negara lain.

G. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam tesis ini dibagi ke dalam 4 (empat) bab, dimana pada **Bab Kedua** yang merupakan **Tinjauan Pustaka** akan diuraikan mengenai: Pengertian Pasar Modal, Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal, Institusi Pasar Modal, Tindak Pidana Pasar Modal, serta Penanggulangan Pelanggaran dan Kejahatan melalui Sarana Penal.

Sebagai bagian inti dari tesis ini, maka dalam **Bab Ketiga** merupakan **Hasil Penelitian dan Pembahasan** mengenai: Kebijakan Formulasi tentang Ketentuan Pidana di Bidang Pasar Modal, Kebijakan Aplikasi dari Sarana Penal dalam Tindak Pidana Pasar Modal, Reorientasi dan Reformulasi Ketentuan Pidana Sistem Ancaman Pidana Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal. Sedangkan bagian terakhir dari tesis ini adalah **Bab Keempat**, yang merupakan Bab Penutup berisi Kesimpulan dan Saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu instrumen yang seringkali digunakan sebagai alternatif untuk menghimpun dana dari masyarakat, baik untuk pembiayaan pembangunan pada umumnya maupun pengembangan bidang usaha tertentu. Sebagai bagian dari penerahan dana masyarakat, kegiatan pasar modal tumbuh dan berkembang setelah kegiatan di bidang usaha menunjukkan tingkat kematangan.

Pada dasarnya pasar modal sama halnya dengan jenis pasar lainnya, yaitu merupakan tempat bertemunya antara penjual dengan pembeli. Satu hal yang membedakannya dengan jenis pasar lain, yaitu dalam hal komoditas yang diperdagangkan.³⁴

Seiring dengan berkembangnya kegiatan usaha dan pembangunan, maka sumber dana yang diperoleh melalui perorangan maupun lembaga perbankan dirasakan sudah tidak memadai lagi. Dorongan untuk mencari dana dari masyarakat melalui pasar modal merupakan salah satu pilihan, agar kegiatan usaha dan roda pembangunan dapat

³⁴Komoditas yang diperdagangkan di Pasar Modal menyangkut surat berharga, yang meliputi saham, obligasi, sekuritas kredit, sekuritas penyertaan, klaim waran dan option. Termasuk juga di dalamnya adalah surat-surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah pusat (*treasury bills*) atau daerah (*municipal bonds*). Sawidji Widoatmodjo, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar, PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996, Cetakan Kedua, hal. 41.

berjalan lebih optimal. Sebagai bagian penting dalam pencapaian target pembangunan yang telah ditetapkan, maka kebijaksanaan untuk membuat efisiensi pasar modal menjadi faktor yang harus dipertimbangkan.

Dalam banyak hal, pasar modal seringkali dikatakan sebagai pasar abstrak. Ini dikarenakan yang diperjual-belikan di Pasar Modal adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari setahun. Di samping itu, yang bertemu di Pasar Modal adalah para pialang, yang menjadi perantara antara penabung dengan pengusaha atau investor yang membutuhkan modal. Hal lain yang menyebabkannya sebagai pasar abstrak, karena informasi tentang saham perusahaan yang akan dibeli hanya dapat diketahui dari prospektus perusahaan.³⁵

Berbeda halnya dengan pasar uang,³⁶ seringkali pada pasar modal dikaitkan dengan sumber dana jangka panjang. Hal ini dikarenakan, dana yang diperoleh suatu perusahaan dari pasar uang biasanya digunakan sebagai sumber dana jangka pendek. Sedangkan melalui pasar modal, suatu perusahaan dapat mengadakan emisi surat berharga (saham atau obligasi) untuk memenuhi kebutuhan dana yang dihadapi secara jangka panjang.

³⁵Anwar Nasution, Tinjauan Ekonomi atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 pada Sistem Keuangan Indonesia, PAU-Ekonomi-UI dan PT. Gramedia Jakarta, 1990, hal. 103.

³⁶Pasar uang adalah suatu kelompok pasar dimana instrumen kredit jangka pendek yang umumnya berkualitas tinggi dijual-belikan. Dahlan Siana, Manajemen Lembaga Keuangan, Intermedia, Jakarta, 1995, hal. 400.

Dalam prakteknya, pasar modal tidak hanya berfungsi untuk menghimpun dana dari masyarakat melainkan juga dapat dijadikan arena investasi bagi para pemilik modal. Oleh karenanya, terdapat dua bagian yang terkait erat dengan lembaga pasar modal, yaitu:³⁷

- (1) Pasar perdana (*primary market*), dimana perusahaan menawarkan surat berharga untuk pertama kalinya kepada masyarakat.
- (2) Pasar kedua (*secondary market*), dimana surat berharga yang telah ditawarkan itu dapat diperjual-belikan di antara para penanam modal.

Mengenai pengertian pasar modal (*capital market*) itu sendiri, dalam perkembangannya seringkali disamakan dengan pengertian bursa efek. Hal tersebut antara lain, dapat dilihat dari berbagai peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal.

Di dalam UU No. 8/1995, pengertian antara Bursa Efek dengan Pasar Modal dipisahkan dan dibedakan, yaitu pada Pasal 1 angka 4 dan Pasal 1 angka 13 UU No. 8/1995. Menurut ketentuan Pasal 1 angka 4 UU No. 8/1995:

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Sedangkan ketentuan Pasal 1 angka 13 UU No. 8/1995 menyebutkan:

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang

³⁷Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1988, Cetakan Pertama, hal. 27.

berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Demikian pula halnya dengan Keppres No. 52/1976 tentang Pasar Modal, memisahkan antara pengertian pasar modal dengan bursa efek. Ketentuan Pasal 1 angka 1 Keppres No. 52/1976 mendefinisikan pasar modal, "adalah bursa efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No. 15/1952 (Lembaran Negara 1952 No. 67)". Sedangkan Pasal 1 angka 2 Keppres No. 52/1976, disebutkan bahwa "bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek".

Sementara itu menurut Pasal 1 Keppres No. 60/1988, "pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud oleh Undang-Undang No. 15 Tahun 1952". Dalam hal ini, Pasal 1 Undang-Undang No. 15/1952 tentang Penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa (LN 1951 No. 79) sebagai undang-undang, menyebutkan bahwa "yang dimaksud dengan bursa dalam undang-undang ini ialah bursa-bursa perdagangan di Indonesia, yang didirikan oleh perdagangan uang dan efek-efek, termasuk semua pelelangan efek-efek".³⁸

³⁸Pasal 1 angka 5 UU No. 8/1995 menyebutkan bahwa efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyeteroran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.

Selanjutnya di dalam Keppres No. 53/1990 tentang Pasar Modal, tidak memberikan batasan pengertian tentang pasar modal melainkan hanya memberikan definisi tentang bursa. Di dalam Pasal 1 angka 2 Keppres No. 53/1990 menyebutkan bahwa:

bursa efek adalah tempat pertemuan termasuk suatu sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisasikan dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual beli atau perdagangan efek”.

Batasan pengertian tersebut dimuat kembali dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal.

Sementara itu, **Hugh T. Patrick** dan **U Tun Wai** dalam *“Stock and Bond Issues and Capital Market in Less Developed Countries”* memberikan batasan pasar modal dalam tiga pengertian, yaitu:³⁹

Arti luas:

“Pasar Modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, surat berharga/klaim panjang pendek primer dan yang tidak langsung”.

Arti menengah:

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik, tabungan dan deposito berjangka”.

Arti sempit:

“Pasar modal adalah tempat pasar uang terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan underwriter”.

³⁹Abdulbasith Anwar, “Pasar Modal”, artikel bonus pada Manajemen dan Usahawan Inonesia, Nomor 9 Tahun XIX, September 1990, hal. 12.

Dari batasan tersebut, nampak bahwa pasar uang termasuk ke dalam pasar modal dalam arti sempit.

Di Indonesia, dikenal adanya institusi yang berkedudukan sebagai penyelenggara dan penyedia sarana jual beli efek, yang biasanya disebut Bursa Efek. Nama sebuah bursa efek biasanya diambil dari nama negara atau kota yang menjadi tempat institusi itu berada, seperti Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES), New York Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, dan sebagainya.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 memberikan batasan mengenai bursa efek, yaitu:

pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Dari berbagai ketentuan perundang-undangan tersebut, nampak bahwa terminologi pasar modal mempunyai pemahaman yang sama dengan terminologi bursa efek. Hanya saja, pasar modal diartikan sebagai tempat (sarana) yang mempertemukan penawaran atau penjualan dana jangka panjang, sedangkan bursa efek merupakan institusi yang menjadi tempat (sarana) dan mediator penawaran atau penjualan dana jangka panjang dilaksanakan. Dengan demikian, bursa efek merupakan suatu terminologi formal yang menggambarkan tentang

suatu wahana, baik fisik maupun elektronik, yang memperdagangkan efek, baik saham, obligasi maupun derivatifnya.⁴⁰

B. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal

Adanya pemahaman yang sama antara pasar modal dengan bursa efek,⁴¹ terkait dengan sejarah kelahiran bursa dan berbagai aktivitas serta institusinya. Istilah bursa berasal dari kata *brugge* (Belgia), yaitu rumah keluarga *Patricia van den Buerse* yang pada abad XV dijadikan sebagai tempat transaksi para pedagang wesel dan valuta asing dari Italia. Pada saat itu, bursa efek disebut juga sebagai pasar modal karena di bursa ini pula perusahaan-perusahaan yang telah *go-public* menjual efeknya, bagi pengembangan usahanya.

Untuk lebih memahami mengenai institusi pasar modal, maka dalam tesis ini akan diuraikan lebih lanjut mengenai sejarah pasar modal. Dalam hal ini, akan ditinjau sejarah pasar modal secara umum di dunia, dan kemudian secara khusus mengenai sejarah pasar modal di Indonesia.

⁴⁰Produk derivatif adalah instrumen yang merupakan turunan dari saham atau obligasi, seperti warant. Lihat Indra Sfitri, *Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Go Global Book, Jakarta, 1998, hal. 176.

⁴¹Dalam pengertian leksikal, bursa efek (*stock exchange*) mempunyai dua arti, yaitu: (1) sebuah tempat di mana pembeli dan penjual berkumpul, untuk memperdagangkan efek-efek; dan (2) sebuah organisasi yang menyediakan tempat di mana anggota-anggotanya memperjualbelikan efek-efek. Juga dinamakan *security exchange*. Lihat Winardi, *Kamus Ekonomi (Inggris-Indonesia)*, Mandar Maju, Bandung, 1992, Cetakan Keduabelas, hal. 453.

1. Sejarah Hukum Pasar Modal di Dunia

Keberadaan institusi pasar modal di sebuah negara, senantiasa menuntut akan tersedianya perangkat hukum yang memadai sebagai pedoman bagi terselenggaranya aktivitas pasar. Tuntutan seperti itu, menjadi suatu kecenderungan yang hampir terjadi pada setiap pembentukan dan perkembangan pasar modal di berbagai belahan dunia. Hal itu menunjukkan bahwa tinjauan mengenai sejarah dan perkembangan pasar modal, tidak terlepas dari pembicaraan mengenai perangkat hukum yang mengaturnya.

Kecenderungan itu terlihat dalam sejarah pasar modal di Inggris misalnya, dimana para pialang saham diharuskan mempunyai ijin sebelum memulai aktivitasnya. Ketentuan yang berasal dari Raja Edward I (1285) itu, memberikan otorisasi pada *The Court of Aldermen* untuk mengeluarkan ijin kepada para pialang saham di kota London.

Di London sendiri, kegiatan jual beli efek sudah berlangsung sejak tahun 1773. Sedangkan gedung bursanya baru didirikan pada tahun 1802, yang terdiri dari 550 anggota dan 100 klerk. Pendirian gedung bursa tersebut, secara tidak langsung telah mendorong bermunculannya bursa lokal di Inggris, yang pada abad ke-19 tercatat sekitar 30 bursa lokal.

Kemudian pada tahun 1890, mereka membentuk *Council of Associates Stock Exchanges*, dan pada tahun 1967 di-regroup menjadi 6 bursa regional. Pada tahun 1973 dibentuk *The Stock Exchange of Great Britain and Ireland* dengan bursa di London, Birmingham, Manchester, Liverpool, Glasgow dan Dublin.

Bursa di London (*London Stock Exchange-LSE*) ini, telah mempunyai 2.054 perusahaan *go-public* dengan *market capitalization* 771.206 juta dollar AS, atau lebih besar dari *Gross Domestic Product* (GDP)-nya. Sampai Maret 1997, jumlah emitennya tercatat sebanyak 2.972 (dua diantaranya dari Indonesia, yaitu PT Timah dan PT Telkom), dengan kapitalisasi pasar sekitar 1.732.414,4 dollar AS. Sedangkan total dana yang dikelola LSE tersebut, sekitar 18% dari Jepang, 3% dari Asia Pasifik, 34% dari Eropa, dan sisanya dari Amerika Utara.

Dalam sejarah pasar modal Inggris tercatat pula bahwa, sejak abad ke-17 telah diberlakukan undang-undang yang mengatur praktek-praktek *broker* dan *stock jobbers*. Melalui undang-undang yang dikeluarkan pada tahun 1697, antara lain mengatur tentang: larangan bagi *unlicensed trading*, mewajibkan adanya pencatatan (*recording*) bagi setiap transaksi, dan melarang penarikan komisi dalam jual beli saham melebihi 1,5%.

Kemudian pada tahun 1825 diundangkan *Bubble Act*,⁴² sebagai suatu sarana untuk melindungi masyarakat dari praktek-praktek manipulasi yang dilakukan oleh berbagai perusahaan. Selanjutnya tercatat berbagai peraturan perundang-undangan yang dikeluarkan oleh pemerintah Inggris, yang diantaranya:

- 1) *The Company Act* (1844), yang pertama kali memperkenalkan persyaratan prospektus dalam bentuk modern, dan keharusan *disclosure* melalui registrasi suatu prospektus. *The Company Act* (1844) ini diperbaiki dengan *The Companies Act* pada tahun 1867 dan 1990.
- 2) *Directors Liability Act* (1890), yang antara lain mempunyai tujuan untuk mengkodifikasi ketentuan tentang penipuan (*deceit*) versi *common law*, yang sedang berlaku saat itu.
- 3) *The Prevention of Fraud (Investment) Act* Tahun 1939, yang mengatur aspek-aspek pasar modal. Pada tahun 1958 undang-undang ini diganti, yang antara lain memuat registrasi terhadap *Securities Dealer*.

Sementara itu sejarah pasar modal di Amerika telah tercatat sejak tahun 1700, yaitu dengan adanya kegiatan jual beli saham.

Kegiatan tersebut dilakukan secara informal, berlokasi di tepi jalan

⁴²Diundangkannya *Bubble Act* dilatarbelakangi oleh adanya gejala *bubble mania*, yaitu suatu keadaan atau upaya yang sengaja dilakukan untuk membesar-besarkan perusahaan melebihi dari kenyataan sebenarnya, sehingga harga saham dapat naik secara cepat. Lihat Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Cetakan Pertama, hal. 14-15.

yang mempunyai dinding tinggi, sehingga dikenal dengan nama *Wall Street*.

Kemudian pada tahun 1792, secara resmi dibentuk lembaga bursa di New York oleh 24 pialang, yang selanjutnya menjadi cikal bakal *New York Stock Exchange* (NYSE). Asosiasi pialang tersebut atas prakarsanya sendiri, pada tahun 1817 menyiapkan pembentukan *New York Stock and Exchange Board*, dan bertahan kurang lebih selama satu abad. Namun karena terjadinya *crash* pada tahun 1929, maka badan ini menjadi *Securities And Exchange Commision* (SEC) yang berada di bawah pemerintah, dan bertanggungjawab atas regulasi secara menyeluruh terhadap bursa di Amerika.

Selain NYSE, terdapat pula beberapa bursa efek lainnya yang ada di Amerika, seperti:

- 1) *American Stock Echange* (Amex), yang secara resmi didirikan tahun 1953. Cikal bakal Amex ini, dimulai tahun 1921 ketika tergabung beberapa perusahaan sekuritas yang tidak bisa masuk NYSE.
- 2) *National Association of Securities Dealers Automated Quotations System* (NASDAQ), yang merupakan bursa ketiga di dunia setelah Tokyo NYSE, dalam hal omzet perputran nilai saham.
- 3) *National Stock Exchange* (NSE), yang didirikan pada tahun 1962 khusus untuk perusahaan skala kecil.

- 4) *Midwest Stock Exchange* (MSE), yang merupakan merger dari *Chicago Stock Exchange* (1882) dan bursa di St. Louis, Cleveland, Minneapolis, St. Paul dan New Orleans.

Bursa lain yang ada di AS, terdapat di Boston (*Boston Stock Exchange-BSE*), Cincinnati (*Cincinnati Stock Exchange-CSE*), San Fransisco (*Pasific Stock Exchange-PSE*), Intremountain dan Spokane, serta *Philadelphia Stock Exchange*.

Sejarah pengaturan mengenai pasar modal di Amerika Serikat (AS) yang pertama tercatat di negara bagian Kansas, melalui Undang-Undang Tahun 1911. Undang-undang ini dapat dikatakan sebagai perintis terhadap pengaturan mengenai *Licensing System*, yang antara lain mensyaratkan adanya registrasi terhadap *securities* dan *securities salesman*. Adapun pelanggaran terhadap kewajiban registrasi tersebut, dianggap sebagai suatu perbuatan kriminal.⁴³

Dalam perkembangan selanjutnya, di AS tercatat beberapa undang-undang nasional mengenai kegiatan di Pasar Modal, seperti:

- 1) *Securities Act* (1933), yang antara lain berisi larangan terhadap setiap *misrepresentasi*, penipuan, atau setiap bentuk dan praktek yang tidak layak lainnya dalam penjualan sekuritas.

⁴³Sejak saat itu mulai populer istilah *blue sky law* (undang-undang langit biru), yaitu suatu istilah terhadap Undang-Undang Pasar Modal yang dikeluarkan oleh negara bagian AS, dengan tujuan untuk melindungi investor dari saham-saham perusahaan yang tidak benar. Lihat Munir Fuady, *Ibid*, hal. 16.

- 2) *Securities Exchange Act* (1934), yang antara lain mengenai sanksi-sanksi terhadap si pelanggar (sanksi perdata, pidana dan sanksi administratif), larangan mengenai *insider trading*, pengawasan pasar (*market surveillance*) dan sebagainya. Di dalam SEA 1934 ini, diatur juga mengenai *Securities Exchange Commission* (SEC) yaitu suatu badan nasional yang mengurus pasar modal, dan kemudian dibentuk oleh Kongres Federal AS pada tanggal 2 Juli 1934.
- 3) *Public Utility Holding Act* (1935), yang mengatur mengenai *holding company* terhadap perusahaan yang bergerak di bidang *public utility*, seperti perusahaan gas dan listrik.
- 4) *Trust Indenture Act* (1934), antara lain mengatur perlindungan hak dan kepentingan pihak pembeli dari suatu hutang berupa *bonds, debenture, notes*, dan hal lain yang ditawarkan kepada publik.
- 5) *Investment Company Act* (1940), berisi tentang perlindungan terhadap hak dan kepentingan investor dari tindakan perusahaan investasi, seperti: larangan transaksi dengan orang dalam, mengubah *nature* bisnisnya tanpa persetujuan pemegang saham, dan *disclosure* terhadap kondisi finansial *investment company*.
- 6) *Investment Advisor Act* (1940), yang antara lain berisi larangan serta sanksi pidana dan administrasi terhadap para broker dan

dealer yang melakukan *filing of false report, fraudulent misconduct*, atau perubahan *deceptive* atau *manipulative* lainnya.

Meskipun di Eropa sudah ada perdagangan efek sejak awal abad XVI, namun secara historis tercatat bahwa cikal bakal bursa paling awal yang dikenal manusia adalah Bursa Amsterdam. Hal ini dikarenakan perdagangan efek yang bertempat di Dam Square (1611), sudah melembaga dalam suatu institusi bursa. Adapun saham yang dijual untuk pertama kalinya di Bursa Amsterdam, adalah saham-saham VOC.

Sedangkan sejarah bursa di Jepang, sebagai salah satu negara Asia yang mempunyai bursa terbesar, pertama kali dibuka pada tahun 1878. Tokyo Stock Exchange sendiri, baru resmi berdiri tahun 1949.

Negara Asia lainnya yang mempunyai bursa terkenal yaitu Hongkong, yang sudah dikenal sejak tahun 1860. Akan tetapi secara melembaga, *Hongkong Exchange* (HSE) baru lahir pada tahun 1914 atau lebih muda dua tahun dari bursa Jakarta.

2. Sejarah Hukum Pasar Modal Indonesia

Pada hakekatnya, pembentukan pasar modal didasarkan pada perkembangan ekonomi suatu negara, yang membutuhkan adanya suatu wahana tempat penarikan dana masyarakat. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan maupun aktivitas ekonomi lainnya.

Mengenai sejarah pasar modal di Indonesia, sampai saat ini belum ada keseragaman pendapat mengenai periodisasinya. Ini dikarenakan oleh perbedaan tinjauan, yang dijadikan dasar dalam menentukan pembagian kurun waktu sejarah pasar modal.

Dalam menentukan periodisasi sejarah pasar modal, setidaknya didasarkan pada 3 (tiga) aspek, yaitu:⁴⁴

- (1) Aspek kegiatan pasar modal;
- (2) Aspek potensi ekonomisnya;
- (3) Aspek proses penerbitan peraturan perundang-undangan yang mengaturnya; dan
- (4) Aspek politiknya.

Mengingat tinjuannya pada perspektif sejarah hukum, maka pembahasan sejarah pasar modal dalam tulisan ini didasarkan pada

⁴⁴Dilihat dari aspek yang mencerminkan kegiatannya, maka periodisasi pasar modal dapat dibagi dalam: (1) saat pra-pembentukan bursa sampai saat pendirian bursa (1912); (2) saat pengembangan dari 1926 sampai perang dunia kedua; (3) saat menghidupkan kembali serta membenahi pasar modal pada 1951 sampai 1957; (4) saat pasar modal menjadi lumpuh karena keadaan politik yang tidak menunjang pada 1958 sampai 1966; (5) saat mempersiapkan pembentukan pasar modal yang baru (1966); dan (6) saat pembaharuan pasar modal mulai 1976 sampai sekarang. Sedangkan dilihat dari aspek politiknya, maka sejarah pasar modal dibagi sesuai periodisasi kekuasaan, yaitu: (1) sebelum kemerdekaan; (2) Orde Lama (1945-1966); dan (3) Orde Baru (1966-sekarang). Baca Sumantoro, Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal. 30-42.

aspek proses penerbitan peraturan perundang-undangan yang mengaturnya.

a. Periode Bursa Tahun 1912

Apabila dilihat dari sejarahnya, maka tahap ini tidak lepas pula dari keterlibatan pemerintah Belanda dalam kegiatan ekonomi atau usaha milik Belanda. Dalam usaha mengembangkan perekonomian tersebut, sejak awal abad ke-19 pemerintah kolonial membangun secara besar-besaran perkebunan di Indonesia.

Untuk mendorong perekonomian dan menjangkit dana yang besar, terutama bagi pembangunan di bidang perkebunan, maka pada tahun 1912 Pemerintah Hindia Belanda mendirikan *Verreniging Voor de Effectenhandel* di Batavia. Sementara itu, dalam hal kegiatan jual beli efek sendiri telah berlangsung sejak 1880.

Dengan dibentuknya bursa efek di Indonesia, maka sejak tanggal 14 Desember 1912 beroperasilah Bursa Efek pertama di Indonesia, yaitu Bursa Efek Batavia.⁴⁵ Di tingkat Asia, Bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua keempat setelah Bombay (1830), Hongkong (1871) dan Tokyo (1878).

⁴⁵Pada awalnya terdapat 13 anggota yang merupakan makelar, yaitu: Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijsselman & Steup; Fa. Monod & Co; Fa. Andree Witansi & Co; Fa. A.W. Deelernan; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannete Walen; Fa. Wiekert & Geerlings; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & v.d. Linden; Fa. Verneys & Co; Fa. Cruyff; dan Fa. Gebroeders Dull. Lihat dalam Umaran Mansyur, Teknik Perdagangan Efek di Indonesia, Aksara Kencana, Jakarta, 1987, hal. 32.

Pada saat itu, sekuritas yang diperjualbelikan masih sangat terbatas, yang meliputi:

- (a) saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia;⁴⁶
- (b) obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Hindia Belanda, baik pemerintah propinsi maupun kotapraja;
- (c) sertifikat saham dan efek-efek perusahaan di negeri Belanda, serta sertifikat perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di Negeri Belanda.

Mengingat kuatnya kedudukan pemerintah pada saat itu, baik secara politis maupun ekonomis didukung oleh perusahaan-perusahaan Belanda, maka perkembangan bursa mulai dirasakan. Hal ini ditandai oleh suatu kondisi bahwa mekanisme pasar tidak hanya menjadi tempat peminta dan penawar modal bertemu, tetapi sekaligus juga menjadi badan yang mengatur sendiri mekanisme kerjanya (*self regulating board*) bagi para pelaku pasar modal itu.

Pada saat itu telah pula terbentuk lembaga investasi (*institutionil investor*) secara terbatas di Indonesia maupun sebagai cabang dari yang ada di negeri Belanda, sehingga aksesnya ke bursa cukup menunjang baik di Indonesia maupun di Belanda. Efek untuk

⁴⁶Menurut Marzuki Usman, bahwa pendirian bursa efek di Batavia adalah dalam rangka memupuk sumber pembiayaan bagi perkebunan milik Belanda, yang tumbuh secara besar-besaran di Indonesia. Selanjutnya dapat dilihat dalam Marzuki Usman dkk, ABC Pasar Modal Indonesia, Kerjasama antara Lembaga Perkembangan Perbankan Indonesia dengan ISEI Cabang Jakarta, 1990, hal. 3.

perusahaan Belanda di Indonesia juga diperdagangkan di Belanda, sedang masyarakat maupun lembaga investasi seperti perusahaan asuransi jiwa di Indonesia juga membeli efek di negeri Belanda. Tidak heran kalau harga efek di Indonesia dan di Nederland, saling berpengaruh atau dipengaruhi oleh bursa di dua negara tersebut.

Aspek hukum pasar modal yang menjadi fokus pada tahun itu:

- (a) hukum dapat memberi sarana berlangsungnya bursa;
- (b) lembaga yang mengatur sendiri (*self regulating board*) di antara para pelaku dalam bursa itu, serta
- (c) terkaitnya operasional bursa di Indonesia dan di Negeri Belanda.

Sementara itu aspek kelembagaan yang terjun sebagai investor dalam masyarakat, juga tampak dominasi lembaga investasi seperti perusahaan asuransi jiwa dan sebagainya.

Perkembangan bursa di Batavia, telah mendorong pemerintah untuk membuka bursa efek di tempat lainnya. Oleh karenanya pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka bursa efek di Surabaya, yang anggotanya terdiri dari: Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijsselman & Steup; Fa. V. Van Velsen; Fa. Beukkerk & Cop; P.O. Loonen; dan N. Koster.

Sementara itu pada tanggal 1 Agustus 1925, pemerintah Hindia Belanda kembali membuka bursa efek di Semarang. Adapun anggota bursa efek di Semarang hanya terdiri dari 5 (lima)

perusahaan, yaitu: Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijselman & Steup; Fa. Monod & Co; Fa. Companien & Co; dan P.H. Soeters & Co.

Pada waktu itu, perkembangan Pasar Modal di Hindia Belanda telah menunjukkan peningkatan aktivitas yang cukup mengembirakan. Tercatat emisi efeknya telah mencapai nilai sekitar NIF 1,4 milyar,⁴⁷ yang berasal dari 250 macam efek, termasuk di dalamnya saham dan obligasi luar negeri.

Perkembangan perdagangan efek di Batavia, Surabaya dan Semarang, telah menimbulkan keinginan di kalangan perbankan Belanda untuk turut serta menjadi makelar. Oleh karena itu, pada tahun 1928 terdapat sedikitnya 3 (tiga) buah bank Belanda yang mulai bergabung menjadi anggota bursa. Adapun ketiga buah bank tersebut, yaitu: N.H.M. (Factory); Escompto; dan N.H.B.

Namun sebagai akibat adanya gejolak yang terjadi dalam berbagai bidang, maka aktivitas bursapun tidak dapat bertahan sebagaimana mestinya. Sebagai akibat resesi ekonomi dunia (1929), Perang Dunia II Tahun (1939), penjajahan Jepang, dan Perang Kemerdekaan sampai tahun 1950, menjadikan keadaan bursa di

⁴⁷Nilai sekitar NIF 1,4 milyar tersebut jika diindeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah ± Rp. 7 triliun. Selanjutnya lihat dalam Sejarah Pasar Modal dan Bapepam, <http://www.bapepam.go.id/profil/sejarah/index.htm>. hal. 1.

Indonesia tidak lagi dapat berfungsi. Sementara itu, Bursa Efek Batavia sendiri secara resmi ditutup pada tanggal 10 Mei 1940.⁴⁸

Dengan ditutupnya kegiatan efek secara keseluruhan, maka dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa seluruh efek-efek harus disimpan dalam bank, yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa tersebut, sangat mengganggu likuiditas efek dan menyulitkan para pemilik efek. Akibatnya, terjadilah penutupan kantor-kantor dan pemutusan hubungan kerja terhadap karyawan yang berkaitan dengan kegiatan bursa, serta banyak perusahaan yang tidak mau menanamkan modalnya di Indonesia. Ini semua menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal, pada jaman penjajahan Belanda.

b. Periode Bursa 1952

Setahun setelah penyerahan kembali kedaulatan kepada Republik Indonesia (1950), perdagangan sekuritas mulai giat kembali. Akan tetapi aktivitas tersebut berlangsung tanpa terkontrol, bahkan tanpa melalui suatu bursa efek sama sekali.

⁴⁸Ditutupnya Bursa Efek Batavia, antara lain dikarenakan memuncaknya kekuasaan Hitler yang telah membawa dampak besar bagi saham Belanda yang dimiliki musuh, khususnya orang Jerman. Untuk menanggulangi berpindahnya saham tersebut ke tangan musuh, maka pada tanggal 17 Mei 1940 oleh Pemerintah Belanda dikeluarkan aturan yang menentukan bahwa semua efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Nindyo Pramono, Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997, Cetakan Pertama, hal. 135.

Keadaan tersebut mendorong Pemerintah Indonesia untuk meninjau kembali Bursa, dalam arti menyelamatkan Bursa. Praktek-praktek perdagangan efek yang tidak benar mulai ditertibkan. Kemudian pada tahun 1950 pemerintah Indonesia menerbitkan obligasi, yang secara tidak langsung telah mendorong aktifnya kembali Bursa Efek di Indonesia.

Untuk maksud itu, maka pendekatan hukum yang dilakukan oleh pemerintah adalah dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tahun 1951. Pada tanggal 1 September 1952, undang-undang tersebut menjadi Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952, yang mengatur tentang Bursa Efek.

Sifat Undang-Undang Darurat adalah untuk menanggulangi keadaan yang sifatnya darurat, yang apabila tidak ditanggulangi akan menimbulkan gangguan bagi keadaan sosial politik negara. Dengan demikian, maka aspek hukum pengaturan bursa efek pada waktu itu dirasakan sebagai sesuatu yang gawat.

Pada waktu itu, faktor-faktor gawat yang dapat diidentifikasi diantaranya adalah:

- (a) perdagangan efek telah berlangsung liar dan tidak melalui bursa yang resmi, karena memang tidak ada institusi bursa efek;

- (b) terdapat kekhawatiran akan merajalelanya manipulasi dalam perdagangan efek di Indonesia;
- (c) suasana sosial politik pada waktu itu menuntut perlunya peraturan perundang-undangan tersebut, sebagai akibat dan eksekusi kejadian penyerahan kedaulatan dari Pemerintah Hindia Belanda kepada Pemerintah Indonesia; dan
- (d) pemulihan hubungan antara kedua pemerintahan, diantaranya menuntut perlunya pembenahan efek-efek perusahaan Belanda di Indonesia sesegera mungkin.

Dengan demikian, pembentukan bursa efek di sini terfokus kepada penyelamatan keadaan darurat bursa yang telah ada sebelumnya. Hal itu tampak apabila mengkaji pasal-pasal dalam Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952, diantaranya nampak dari beberapa ketentuan tentang:

- (1) Kewenangan Menteri Keuangan untuk mengadakan peraturan-peraturan dan kuasa untuk mengambil tindakan yang dipandang perlu guna kepentingan umum dan kepentingan perdagangan efek; dan
- (2) Badan Penasehat Soal-Soal Bursa, yang pada dasarnya merupakan *self regulating board*/Bursa,

Selanjutnya ada pula ketentuan pasal mengenai ancaman hukuman, bagi pelanggaran ketentuan undang-undang tersebut.

Untuk mengakomodir berlakunya undang-undang itu, maka dinyatakan berlaku surut sampai lebih dari satu tahun sebelumnya. Pada waktu itu, pelaksanaan bursa dilakukan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), yang beranggotakan 3 (tiga) bank negara dan beberapa makelar efek lainnya, serta Bank Indonesia selaku penasehat.

Tidak banyak efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, yang dibuka kembali pada tanggal 31 Juni 1952 itu, setelah terhenti lebih kurang selama 12 (duabelas) tahun. Adapun yang diperdagangkan di bursa hanyalah Obligasi Pemerintah Republik Indonesia Tahun 1950, Obligasi Pemerintah Hindia Belanda, serta Obligasi dan Efek dari perusahaan yang umumnya merupakan perusahaan Belanda. Meskipun Bank Industri Niaga 3 (tiga) tahun secara berturut-turut (1954, 1955 dan 1956) mengeluarkan pinjaman obligasi, namun kebanyakan para pembeli obligasi adalah investor Belanda, baik secara perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi arbitrase dengan luar negeri, terutama dengan Amsterdam.

Dalam perkembangan sejarah di Indonesia, ternyata usaha penyelamatan bursa tahun 1952 tersebut menjadi lumpuh pada tahun 1958. Hal itu disebabkan oleh keadaan politik yang tidak kondusif, terutama dengan timbulnya konflik politik antara

Pemerintah Indonesia dengan Pemerintah Belanda (soal Irian Jaya), serta penerbitan Undang-Undang Nomor 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi Perusahaan Belanda di Indonesia.

Pada tahun 1960 dikeluarkan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS), yang melarang Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Larangan itu, termasuk terhadap semua efek yang bernominasi mata uang Belanda.

Pada waktu itu tingkat inflasi cukup tinggi, sehingga makin mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal dan pasar uang. Demikian pula terhadap mata uang rupiah, yang mencapai puncaknya pada tahun 1966. Akibatnya, nilai nominal dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Terlebih lagi dengan pembangunan ekonomi yang tidak mendukung, menambah semakin terpuruknya bursa efek di Indonesia.

Keadaan ini ternyata berlangsung agak lama, yaitu sampai dapat direhabilitir kembali pada tahun 1976. Namun perlu dicatat bahwa pemerintah Republik Indonesia sudah beberapa kali menerbitkan obligasi, yaitu obligasi RI 1953/obligasi BIN untuk membiayai pembangunan. Sedangkan emisi saham perusahaan pada umumnya belum tampak, sehingga belum dapat dikatakan bahwa Pasar Modal telah memasyarakat.

c. Periode Pasar Modal 1976

Setelah Bursa tahun 1952 mandeg, nampaknya pada kurun waktu 1958 sampai 1970-an masyarakat pada umumnya tidak merasakan adanya kebutuhan akan pasar modal. Beberapa orang investor yang memiliki obligasi pemerintah RI/BIN, maupun saham perusahaan Belanda tampak apatis akan nilai efek yang dimilikinya.

Demikian pula ketika memasuki era pemerintahan Orde Baru, masalah bursa masih belum dirasakan sebagai suatu kebutuhan. Meskipun pemerintah telah mencanangkan Repelita I (1969/1970–1973/1974), telah ada kegiatan usaha nasional (PMDN/BRO 1934), usaha asing (PMA dan Konsesi modal Asing), serta usaha milik Pemerintah, namun masyarakat masih belum tergerak untuk berpartisipasi dalam pemilikan saham dengan melalui Pasar Modal.

Untuk itu telah diambil berbagai langkah oleh Pemerintah Orba, sebagai upaya untuk mengembalikan kepercayaan terhadap nilai mata uang rupiah. Bersamaan dengan itu, pemerintah mengadakan persiapan khusus untuk membentuk pasar modal, dalam rangka pengerahan dana masyarakat. Upaya pemerintah itu dimulai, dengan dikeluarkannya Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968 tentang Pembentukan Tim Persiapan Pasar Uang dan Pasar Modal. Hasil penelitian tim menyatakan, bahwa sebenarnya benih pasar modal di

Indonesia sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952. Akan tetapi karena sistem politik yang tidak mendukung dan masyarakat masih awam terhadap pasar modal, maka pertumbuhan bursa efek sejak tahun 1958 sampai dengan 1976 mengalami kemunduran.

Akan tetapi setelah keadaan kegiatan usaha mulai berkembang serta pembangunan ekonomi mulai digalakan secara serius, maka mulai dirasakan adanya kebutuhan terhadap alternatif sumber dana melalui pasar modal. Kebutuhan itu semakin dirasakan, terutama menyangkut tuntutan masyarakat akan adanya pemilikan perusahaan dan pembatasan-pembatasan kegiatan usaha asing.

Tuntutan akan pembatasan itu, terutama terhadap dominasi PMA Jepang yang ditandai dengan adanya berbagai aksi demonstrasi anti modal asing/Jepang, sehingga meletus Peristiwa Malari (15 Januari 1974). Atas dasar itu, kemudian pemerintah menerbitkan kebijaksanaan yang dikenal sebagai Program Indonesianisasi.⁴⁹

Mengingat akan kebutuhan akan sumber pembiayaan yang besar, maka bursa efekpun mulai digalakan lagi. Momentumnya ditandai dengan dikeluarkannya Keputusan Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/1972 tanggal 13 Januari 1972 tentang pembubaran Tim Persiapan Pasar Uang dan Pasar Modal. Sebagai tindak lanjutnya,

⁴⁹Adapun inti dari program Indonesianisasi yang dikeluarkan pemerintah tersebut menyangkut 4 (empat) hal, yaitu: (1) PMA harus berbentuk usaha patungan; (2) Mayoritas peserta nasional 51 %; (3) Tenaga kerja Indonesia harus diutamakan; dan (4) Kredit investasi hanya dipergunakan bagi golongan pribumi.

adalah dikeluarkannya Keppres Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pembentukan Badan Pembina Pasar Modal (Bapepam), serta Keppres Nomor 25 Tahun 1976 tentang Pembentukan Danareksa. Keppres yang dikeluarkan pemerintah ini cukup komprehensif, karena mencakup:⁵⁰

- (a) Ketentuan teknis daripada tata cara emisi, penyelenggaraan bursa dan monitoring perusahaan yang menjual sahamnya dalam pasar modal;
- (b) Organisasi Bapepam;
- (c) Pemerataan pemilikan saham termasuk pembentukan Persero (Danareksa); dan
- (d) Keringanan pajak untuk mendorong pasar modal.

Di dalam Keppres Nomor 52/1976, disebutkan mengenai tugas Bapepam, yang meliputi:

- (a) Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan dan sehat serta baik.
- (b) Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien.
- (c) Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

⁵⁰Sumantoro, *Op. Cit.*, hal. 42.

Berdasarkan Keppres No. 52/1976 tersebut, maka pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal diaktifkan kembali, yang ditandai dengan *go-public*-nya beberapa perusahaan.

Selanjutnya pemerintah mengeluarkan beberapa Keputusan Menteri Keuangan, yang dimaksudkan untuk mengatur operasionalisasi pasar modal secara rinci. Berbagai peraturan itu, antara lain:

- (1) SK Menkeu No. 1670/1976 tentang Penyelenggaraan Bursa;
- (2) SK Menkeu No. 1672/1976 tentang Tatacara Menawarkan Efek kepada Masyarakat melalui Bursa;
- (3) SK. Menkeu No. 1673/1976 tentang Peraturan Perdagangan Efek di Bursa; dan
- (4) SK Menkeu No. 1674/1976 tentang Perantara Perdagangan Efek.

Meskipun demikian, pada kurun waktu antara tahun 1976 sampai dengan 1987, pasar modal tetap saja mengalami kelesuan. Penyebabnya antara lain: prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham, dan lain sebagainya.

Untuk mengatasi masalah itu, maka mulai tahun 1987 pemerintah mengeluarkan berbagai paket deregulasi yang berkaitan

dengan Perkembangan Pasar Modal. Adapun paket deregulasi tersebut, terdiri dari:

- a) Paket Desember 1987 (Pakdes 1987), yang antara lain berisi tentang: (1) penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi; (2) dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek; (3) memberikan kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi; dan (4) menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek, serta memperkenalkan bursa paralel.
- b) Paket Oktober 1988 (Pakto 1988), yang berisikan tentang ketentuan *Legal, Lending, Limit* (Batas Maksimum Pemberian Kredit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Meskipun Pakto 1988 ini ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak positif terhadap perkembangan pasar modal, karena berarti pemerintah memberikan perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.
- c) Paket Desember 1988 (Pakdes 1988), yang pada dasarnya memberikan dorongan lebih jauh pada pasar modal, dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Ketiga kebijaksanaan ekonomi inilah, yang mendorong pasar modal menjadi aktif kembali.

Dari uraian sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia, maka setidaknya ada 2 (dua) hal yang dapat dicermati. **Pertama**, bahwa dilihat dari aspek hukum mengenai pasar modal, maka ada perbedaan yang mendasar antara Bursa 1952 dengan Pasar Modal 1976 yaitu:

- (1) pembentukan Bursa tahun 1952 dibentuk melalui undang-undang, sedangkan Pasar Modal 1976 dibentuk dengan Keppres;
- (2) pelaksana Bursa 1952 dilakukan oleh swasta (PPUE), sementara Pasar Modal 1976 dilaksanakan oleh pemerintah (Bapepam).

Perkembangan terakhir, sebagai pelaksana Pasar Modal diserahkan kepada pihak swasta, yaitu PT. BEJ (Jakarta) dan PT. BES (Surabaya), sedangkan Bapepam hanya sebagai badan pengawas saja. Ini menunjukkan, bahwa pada dasarnya bursa efek senantiasa dikelola oleh pihak swasta.

Kedua, dalam perspektif sejarah hukum. Dalam hal ini, maka eksistensi, maksud dan tujuan, serta perkembangan bursa/pasar modal sangat tergantung dari aspek politis dan ekonomi suatu bangsa, serta konteks sosial yang melingkupinya. Artinya, meskipun pada dasarnya bursa efek dikelola oleh pihak swasta, namun misi dan perkembangannya sangat bergantung dari *"political will"* pemerintah yang berkuasa.

C. Institusi di Pasar Modal

Pada dasarnya institusi di pasar modal terdiri dari dua bagian, yaitu pemerintah di satu pihak dan di lain pihak adalah pengguna fasilitas pasar modal itu sendiri. Pemerintah biasanya berperan sebagai pihak yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan kegiatan pasar modal, sedangkan swasta adalah pihak yang akan menggunakan fasilitas pasar modal. Adapun sebagai pengguna pasar modal, diantaranya:

- 1) Perusahaan sebagai penawar efek kepada masyarakat;
- 2) Masyarakat pemodal (investor) sebagai pembeli efek;
- 3) Pelaksana bursa efek yang berperan dalam mempertemukan pembeli dan penjual; serta
- 4) Pihak penunjang, seperti: lembaga penjamin, lembaga perwalian, lembaga keuangan bukan bank sebagai perantara, dan penunjang pelengkap seperti: konsultan hukum, akuntan publik, jasa penilai dan sebagainya.

Mengingat perbedaan fungsi dan peran dari masing-masing pihak, maka dalam tesis ini akan diuraikan institusi yang terkait dengan pasar modal ke dalam dua bagian, yaitu:

1. Pemerintah

Dalam rangka melaksanakan fungsi dan perannya sebagai pengatur dan pengawas aktivitas di Pasar Modal, maka pemerintah

mengeluarkan Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal. Salah satu pertimbangan dikeluarkannya Keppres No. 52/1976 adalah perlu dibentuknya suatu badan yang mengendalikan dan melaksanakan pasar modal, sehingga baik kegiatan maupun tujuannya dapat efisien dan efektif.

Di dalam Keppres No. 52/1976 tersebut, nampak bahwa peran dan fungsi pemerintah bersifat mendua (*ambiguitas*), yaitu sebagai pembina sekaligus sebagai pelaksana pasar modal. Dengan demikian Keppres ini bukan saja menunjukkan akan campur tangan pemerintah yang demikian besar, tetapi juga memperlihatkan peran ganda sebagai pemain sekaligus sebagai wasit di Pasar Modal.

Peran ganda dari pemerintah di Pasar Modal nampak jelas, mengingat Keppres No. 52/1976 mengatur masing-masing peran itu di dalam bab tersendiri. Peran sebagai pembina diatur dalam Bab II mengenai Badan Pembina Pasar Modal (Badan Pembina), sedangkan peran sebagai pelaksana diatur dalam Bab III tentang Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam).

- a. **Badan Pembina Pasar Modal**, yang mempunyai tugas untuk: memberikan pertimbangan kebijakan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya di bidang Pasar Modal; dan memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri

Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya terhadap Badan Usaha Milik Negara (BUMN).⁵¹

Untuk melaksanakan tugasnya tersebut, maka Badan Pembina Pasar Modal diketuai Menteri Keuangan yang merangkap sebagai anggota. Sementara Menteri Negara Penertiban Aparatur Negara/Wakil Ketua Bapenas, menjabat sebagai wakil ketua merangkap sebagai anggota. Selanjutnya sebagai anggota Badan Pembina terdiri dari: Menteri Perdagangan, Sekretaris Kabinet, Gubernur Bank Indonesia, dan Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal.

b. Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), merupakan badan yang berada langsung di bawah dan bertanggungjawab kepada Menkeu. Adapun tugas Bapepam, yaitu: (1) mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual sahamnya melalui Pasar Modal; (2) menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien; dan, (3) terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui Pasar Modal.

Mencermati hal tersebut, nampak Bapepam mempunyai tugas ganda pula yaitu: sebagai penilai sekaligus sebagai penyelenggara.

⁵¹Wewenang Badan Pembina terhadap BUMN itu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 Keppres No. 52/1976, yaitu dengan didirikannya Perusahaan Perseroan yang bertugas melakukan pembelian saham-saham melalui Pasar Modal untuk kemudian dijual kepada masyarakat dalam bentuk pecahan-pecahan saham. Selanjutnya lihat ketentuan Bab IV Keppres No. 52/1976.

Tugas ganda tersebut ditegaskan dalam ketentuan Pasal 8 Keppres 52/1976, yang menyatakan bahwa Badan Pelaksana Pasar Modal⁵² dibentuk untuk melakukan pengendalian dan melaksanakan Pasar Modal sesuai dengan kebijaksanaan yang digariskan oleh pemerintah.

2. Pengguna Fasilitas Pasar Modal

Sedikitnya ada 4 (empat) kelompok yang menggunakan fasilitas pasar modal, yaitu: (a) perusahaan sebagai penawar efek kepada masyarakat; (b) masyarakat pemodal (investor) sebagai pembeli efek; (c) pelaksana bursa efek yang berperanan dalam mempertemukan pembeli dan penawar; serta (d) pihak penunjang. Adapun institusi pengguna fasilitas pasar modal, di antaranya:

a. **Investor di Bursa**, merupakan pelaku utama yang dapat mempengaruhi perkembangan suatu pasar modal. Sebab tanpa adanya investor, tidak akan ada aktivitas transaksi jual beli di bursa yang dengan sendirinya tidak akan ada pula institusi pasar modal.

Investor yang ada di bursa dapat merupakan individu (orang-perorangan), namun dapat pula berbentuk lembaga/institusi.

Investor yang berbentuk lembaga, biasanya merupakan institusi

⁵²Meskipun dinamakan sebagai badan pelaksana, namun ketentuan Pasal 8 Keppres No. 52/1976 juga memberikan wewenang kepada Bapepam untuk melakukan pengendalian di Pasar Modal.

yang kegiatan usahanya meliputi: dana pensiun, asuransi, reksa dana, dan sebagainya.

- b. **Emiten**, merupakan pihak penerbit yang mengeluarkan saham atau obligasi untuk dijual kepada masyarakat. Di dalam Pasal 1 angka 6 UU No. 8/1995, emiten diartikan sebagai "pihak yang melakukan penawaran umum". Pengertian pihak di sini, dapat berarti orang-perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi atau kelompok yang terorganisasi (vide Pasal 1 angka 23 UU No. 8/1995).

Namun yang dapat berperan menjadi emiten, tidaklah semua pihak sebagaimana pengertian yang disebutkan dalam Pasal 1 angka 23 UU No. 8/1995, melainkan hanya pihak yang berbadan hukum saja yang dapat berperan sebagai emiten. Penjelasan tersebut nampak dari ketentuan yang termuat dalam Keputusan Menkeu Nomor 1548/KMK.013/1990, yang dalam Pasal 1 butir 13-nya disebutkan: "*emiten ialah badan hukum yang melakukan emisi atau bermaksud atau telah melakukan emisi*". Ketentuan ini sejalan dengan kenyataan yang terjadi, di mana yang dapat berperan sebagai emiten merupakan badan hukum privat dan badan hukum publik.

- c. **Pelaksana Bursa**, yaitu pihak yang mengelola bursa sehingga kegiatan jual beli efek dapat terselenggara.

Dari sejarah pasar modal sebagaimana diuraikan pada point A dalam tesis ini, nampak bahwa pasar modal senantiasa dikelola oleh pihak swasta. Hal itu terlihat pada bursa yang untuk pertama kalinya didirikan pada tahun 1912 di Batavia, Surabaya dan Semarang yang merupakan cabang dari bursa di Amsterdam, sepenuhnya dikelola oleh *Verreniging voor den Effectenhandel*. Demikian pula, setelah ditutup pada tahun 1941 dan dibuka kembali pada tahun 1952, pengelolaan bursa juga berada di tangan swasta yaitu Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).

Akan tetapi ketika bursa dibuka kembali pada tahun 1977, tampaknya pihak swasta belum siap untuk mengelola Pasar Modal Indonesia. Untuk itu, pemerintah melalui Depkeu membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal untuk mengelola Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam perkembangannya selama 10 tahun, BEI belum menunjukkan perkembangan yang menggembirakan. Oleh karena itu, pemerintah pada tahun 1985 berupaya mendirikan bursa efek swasta dan meminta PPUE untuk mensponsorinya. Sebagai langkah awal, pada tahun 1987 pemerintah mendirikan Bursa

Paralel Indonesia (BPI), yang merupakan bursa efek swasta bagi perusahaan kecil dan menengah serta perusahaan baru yang rugi, yang diperkirakan mempunyai prospek pada masa depan.

BPI yang berdiri pada akhir 1988 itu, mengemban misi untuk menjadikan pasar modal sebagai sarana mobilisasi dana pembangunan, serta pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham. Dalam hal ini, BPI merupakan jembatan (batu loncatan) bagi perusahaan yang sudah layak menawarkan sahamnya kepada masyarakat, tetapi belum memenuhi persyaratan sebagai peserta di bursa reguler. Di samping itu, perusahaan besar yang sudah terdaftar di bursa regulerpun dapat mencatatkan sahamnya di BPI, dengan maksud agar kepemilikan sahamnya di masyarakat lebih menyebar.

Sebagai upaya swastanisasi bursa efek, maka pada tanggal 16 Juni 1989 didirikan Bursa Efek Surabaya (BES), dengan maksud dapat memberikan andil bagi desentralisasi di bidang ekonomi sekaligus penyebaran hasil pembangunan. Sebagaimana bursa pada umumnya, maka tugas dan fungsi BES adalah menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain, dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Bertolak dari perkembangan swastanisasi bursa efek di Surabaya, maka pada bulan Desember 1989 ditunjuk Menteri Keuangan Nasrudin Sumintapura, sebagai ketua Tim Koordinasi Persiapan swastanisasi bursa efek di Jakarta.⁵³ Adapun tugas tim tersebut, antara lain melakukan studi banding mengenai bursa di berbagai negara.

Kemudian pada bulan April 1990, Menkeu J.B. Sumarlin mengeluarkan SK No. 478/KMK.013/1990, yang antara lain berisi tentang pembentukan komite persiapan pendirian PT. Bursa Efek Jakarta. Komite yang terdiri dari tujuh orang dan dibantu Price Waterhouse Siddik sebagai konsultan ahli, telah berhasil menyusun proposal pendirian PT BEJ sekaligus PT Lembaga Kliring, Penyelesaian dan Penyimpanan Efek Indonesia.

Sebagai tindak lanjutnya, maka pada bulan Desember 1990 pemerintah mengeluarkan SK Presiden No. 53/1990 dan SK Menkeu No. 1548/1990, yang isinya antara lain untuk menciptakan pasar modal yang efisien, terbuka, tertib dan sehat guna melindungi kepentingan investor. Kedua SK tersebut juga berisi tentang pemisahan fungsi ganda Bapepam, dari fungsi pelaksana (penyelenggara) sekaligus pembina (wasit) menjadi pembina/

⁵³Penunjukan Ketua Tim Koordinasi Persiapan tersebut, setelah diadakan pertemuan di Gedung Danareksa Jakarta (November 1989) antara 100 orang direksi perusahaan dengan Ketua Bapepam **Marzuki Usman**. Pertemuan yang membahas persiapan pendirian bursa swasta di Jakarta itu, berakhir tanpa menghasilkan kata sepakat dan ditunda sampai batas waktu yang tidak ditentukan.

pengawas saja. Setelah melalui persiapan yang panjang, akhirnya BEJ diswastakan melalui SK Menkeu No. 323/KMK.010/1992.

Setelah itu, pada tanggal 3 Januari 1992 Menkeu mengeluarkan surat No. S-2A/MK.010/1992, mengenai ijin dan persetujuan calon direksi dan komisaris PT BEJ. Setelah PT BEJ melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) pertama, pada tanggal 18 Maret 1992 dikeluarkan SK Menkeu No. 323/KMK.010/1992 tentang ijin usaha PT BEJ. Sebulan kemudian, yaitu pada tanggal 16 April 1992, melalui akta notaris Titi Poerbaningsih, Bapepam secara resmi menyerahkan pengelolaan BEJ kepada PT BEJ. Dan peresmian swastanisasi BEJ, dilakukan pada tanggal 13 Juli 1992 oleh Menkeu J.B. Sumarlin.

d. **Institusi Penunjang**, yang terdiri dari:

1) Lembaga Penjamin Emisi (*Underwriter*), yang mempunyai tugas pokok untuk menjamin terjual habisnya emisi saham/obligasi dalam pasar modal perdana. Fungsi *underwriter* ini berkaitan dengan aspek finansial, distribusi dan aspek manajemen.

Adapun pelaksanaan fungsi penjamin tersebut disesuaikan dengan situasi dan kondisi serta pengalaman yang ada, terutama menyangkut tanggungjawabnya untuk membeli

saham-saham dalam penjualan kepada masyarakat.⁵⁴ Mengingat besarnya jumlah jaminan emisi, maka underwriter dapat terdiri dari beberapa perusahaan dan salah satu diantaranya ditunjuk sebagai pimpinan (*lead underwriter*).

Sebagai institusi penjamin, maka *underwriter* menyelenggarakan:

- (a) Bantuan berupa nasehat kepada emiten mengenai: jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan, penentuan harga yang wajar untuk emisi, cara dan jangka waktu penempatan efek (pendistribusian), kebijakan umum perusahaan.
- (b) Bantuan dalam melaksanakan pengajuan pernyataan pendaftaran emisi efek, antara lain mengenai: pengisian dokumen pernyataan pendaftaran efek, menyusun prospektus dan turut menandatangani prospektus, merencanakan (*mendesign*) *specimen* efek, serta mendampingi emiten selama proses pemeriksaan dan diskusi dengan pihak Bapepam dan badan-badan pemerintah lainnya sampai dikeluarkannya ijin menawarkan efek di Bursa.

⁵⁴Berkaitan dengan tugas dan fungsi tersebut, maka penjamin emisi merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Lihat dalam Bapepam, Informasi Pasar Modal, Depkeu RI, Jakarta, 1996, hal. 13.

- (c) Mengorganisir penyelenggaraan emisi, seperti merancang sistem secara menyeluruh mengenai pendistribusian efek dan mempersiapkan perjanjian yang memuat segala hak dan kewajiban masing-masing pihak serta sanksi-sanksi atas kelalaian yang terjadi.
- (d) Memberikan bantuan kepada emiten setelah penyelenggaraan emisi, mengenai hubungan emiten dengan Bapepam dan dengan para pemegang saham, serta teknik pembagian deviden dan teknik akuntansi jika diminta.

2) Konsultan hukum, yaitu ahli hukum yang membantu emiten yang akan melakukan emisi saham atau obligasi. Menurut penjelasan Pasal 64 ayat (1) huruf a UU No. 8/1995, "*konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain dan terdaftar di Bapepam*".

Dalam hal ini konsultan diperlukan sebagai pelaksanaan dari asas keterbukaan, yang berfungsi meneliti dan melakukan pemeriksaan (*due diligence*)⁵⁵ terhadap aspek-aspek hukum emiten. Di samping itu, konsultan hukum juga diharapkan dapat

⁵⁵ *Due diligence* atau sering diartikan sebagai penelitian mendalam, merupakan kewajiban mutlak bagi pihak yang berkepentingan untuk memverifikasi keakuratan dari prinsip keterbukaan yang berhubungan dengan sekuritas perusahaan dan merupakan standar untuk penyelidikan dan penelitian yang merupakan bagian dari proses persiapan penawaran umum. Uraian mengenai *due diligence* dapat dibaca Asri Sitompul, Due Diligence dan Tanggungjawab Lembaga-Lembaga Penunjang pada Proses Penawaran Umum, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, Cetakan Pertama, hal. 25.

memberikan pendapat hukum (*legal opinion*) sebagai salah satu dasar yang akan digunakan oleh masyarakat untuk melakukan penilaian atas saham atau obligasi yang ditawarkan emiten.

3) Akuntan Publik, yaitu pihak yang memiliki kewenangan memeriksa laporan keuangan emiten, guna memberikan pendapat atas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten.⁵⁶ Di samping itu, akuntan publik juga senantiasa menjadi narasumber atas kebenaran laporan keuangan emiten dalam periode akhir tahun pembukuan.

D. Tindak Pidana Pasar Modal

1. Kejahatan dan Pelanggaran

Pembagian delik atas pelanggaran dan kejahatan yang terdapat dalam KUHP, yaitu: (a) buku II yang memuat delik-delik yang disebut kejahatan; dan (b) buku III yang memuat delik-delik yang disebut pelanggaran. Meskipun demikian, di dalam KUHP sendiri tidak dijelaskan mengenai kriteria yang membedakan kedua jenis delik tersebut.

⁵⁶Dalam hal ini akuntan publik tidak saja memeriksa secara umum atas laporan keuangan emiten, melainkan juga memberikan pendapat apakah posisi keuangan (neraca) dan hasil usaha (perhitungan laba-rugi) serta perubahan posisi keuangan perusahaan telah disajikan secara wajar dan benar ataukah penyajian tersebut hanya untuk menarik masyarakat. Selanjutnya baca dalam A. Setiadi, Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Cetakan Pertama, hal. 53.

Di dalam kepustakaan hukum pidana, terdapat dua pendapat mengenai kriteria untuk membedakan antara kejahatan dan pelanggaran. **Pertama**, bahwa antara kedua jenis delik tersebut ada perbedaan yang bersifat kualitatif, sehingga didapat dua jenis delik yaitu: *rechtsdelicten* dan *wetsdelicten*. **Kedua**, bahwa yang membedakan kedua jenis delik tersebut berdasarkan ukuran kuantitatif, sehingga umumnya pelanggaran lebih ringan dari kejahatan.

Menurut pendapat pertama ini, *rechtsdelicten* diartikan sebagai perbuatan yang bertentangan dengan keadilan, terlepas apakah perbuatan itu diancam pidana dalam suatu undang-undang atau tidak. Delik-delik semacam ini seperti halnya pembunuhan dan pencurian, benar-benar dirasakan oleh masyarakat sebagai bertentangan dengan keadilan, sehingga disebut sebagai kejahatan (*mala per se*).

Sedangkan yang disebut *wetsdelict* adalah perbuatan yang oleh umum baru dapat disadari sebagai suatu tindak pidana, karena undang-undang menyebutnya sebagai delik. Jadi karena ada undang-undang yang mengancamnya dengan pidana, maka perbuatan semacam itu disebut pelanggaran (*mala quia prohibita*).

Pendapat pertama yang membedakan antara kejahatan dengan pelanggaran secara kualitatif,⁵⁷ dalam perkembangannya tidak

⁵⁷Perbedaan secara kualitatif tersebut masih tetap dipertahankan oleh Duynstee, yang didasarkan atas pandangan bahwa tiap-tiap masyarakat manusia terdapat hukum kodrat. Di samping itu, ada hukum yang norma-normanya selalu berganti menurut keadaan dan hanya berlaku karena kekuasaan negara yang menegakkannya. Moeljatno, Azas-Azas Hukum Pidana, Bina Aksara, Jakarta, 1987, hal. 72.

lagi dapat diterima mengingat ada kejahatan yang baru disadari sebagai delik karena tercantum dalam undang-undang pidana, yang sebelumnya dianggap tidak bertentangan dengan rasa keadilan. Demikian pula sebaliknya, ada pelanggaran yang memang benar-benar dirasakan bertentangan dengan rasa keadilan, tetapi tidak diformulasikan dalam undang-undang pidana.

Oleh karena itu, perbedaan secara kualitatif dianggap tidak memuaskan dan tidak dapat dipertahankan lagi, sehingga munculah **pendapat kedua** yang membedakan kedua jenis delik tersebut berdasarkan ukuran kuantitatif. Pendapat ini hanya meletakkan kriterium pada perbedaan yang dilihat dari segi kriminologi, yaitu pelanggaran itu lebih ringan daripada kejahatan.⁵⁸ Hal ini dipertegas oleh **K. Wantjik Saleh**, yang menyatakan bahwa:⁵⁹

- a. Apa yang termasuk dalam kelompok kejahatan adalah merupakan perbuatan-perbuatan yang "*berat*" dan diberi ancaman hukuman yang tinggi sedangkan yang termasuk dalam kelompok pelanggaran merupakan perbuatan yang "*ringan*" dengan ancaman hukuman yang rendah;
- b. Macam perbuatan dalam kejahatan jauh lebih banyak jumlahnya daripada apa yang termasuk dalam kelompok pelanggaran.

⁵⁸Sudarto, Hukum Pidana I, Yayasan Sudarto, Semarang, 1990, hal. 56-57.

Pendapat Sudarto tersebut didasarkan pada pandangan aliran kriminologi klasik, yang memandang kejahatan dan penjahat dari sudut hukum. Artinya bahwa, kejahatan adalah perbuatan yang dilarang oleh undang-undang pidana, sedangkan penjahat adalah orang yang melakukan kejahatan. Lihat dalam I.S. Susanto, Diktat Kriminologi, Fakultas Hukum Undip, 1991, Semarang, hal. 13.

⁵⁹K. Wantjik Saleh, Tindak Pidana Korupsi dan Suap, Ghalia Indonesia, Jakarta, Cetakan Kelima, 1983, hal. 20.

Seperti yang telah disebutkan di atas, KUHP tidak menentukan ukuran atas pembagian antara kejahatan dan pelanggaran. Penjelasan itu dapat dilihat di dalam *Memorie van Toelichting*.⁶⁰

Kadang-kadang suatu perbuatan diancam dengan pidana yang sudah bersifat melawan hukum sebelum pembuat undang-undang mengungkapkan tentang hal itu dan yang kita anggap sebagai tidak adil walaupun pembuat undang-undang tidak pernah mengungkapkannya. Dalam hal ini terdapat suatu "kejahatan". Dalam hal lain ada perbuatan yang baru bersifat melawan hukum karena undang-undang; yang kita anggap sebagai tidak adil berdasarkan undang-undang. Dalam hal ini terdapat pelanggaran.

Berdasarkan penjelasan MvT tersebut, maka menurut **van Hamel** dan **Simons**, pembagian kejahatan dan pelanggaran itu telah mendapat pengaruh dari pembagian tindak pidana yang disebut "delik hukum" (*rechtsdelict*) dan "delik undang-undang" (*wetsdelict*).

Nampaknya pembagian antara kejahatan dan pelanggaran menurut sistem KUHP, didasarkan pada perbedaan kualitatif. Kejahatan pada umumnya diancam dengan pidana penjara, sedangkan pidana kurungan untuk pelanggaran. Meskipun ada juga kejahatan yang diancam dengan pidana kurungan atau denda, tanpa dialternatiskan dengan pidana penjara.

Kejahatan yang hanya diancam dengan pidana kurungan saja (perumusan tunggal) terdapat dalam pasal 334 ayat (2) dan ayat (3) KUHP, yang masing-masing diancam pidana kurungan maksimal 9 bulan

⁶⁰H.J. Smid dalam Barda Nawawi Arief, Kebijakan Legislatif dalam Penanggulangan Kejahatan dengan Pidana Penjara, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1996, hal. 116.

dan 1 tahun. Sedangkan kejahatan yang hanya diancam dengan pidana denda saja terdapat dalam Pasal 403 KUHP, yang maksimumnya mencapai denda Rp. 150.000,-.⁶¹

Selain daripada sifat umum bahwa ancaman pidana terhadap kejahatan lebih berat dari pada pelanggaran, ada hal lain yang membedakannya. Menurut **Moeljatno**, perbedaan antara pelanggaran dan kejahatan tersebut adalah:⁶²

1. pidana penjara hanya diancamkan pada kejahatan saja.
2. jika menghadapi kejahatan, maka bentuk kesalahan (kesengajaan atau kealpaan) yang diperlukan di situ, harus dibuktikan oleh Jaksa, sedangkan jika menghadapi pelanggaran hal itu tidak usah. Berhubung dengan itu kejahatan dibedakan pula dalam kejahatan yang dolus dan culpa.
3. percobaan untuk melakukan pelanggaran tak dapat dipidana (pasal 54). Juga pembantuan pada pelanggaran tidak dipidana (pasal 60).
4. tenggang daluarsa, baik untuk hak menentukan maupun hak penjalanan pidana bagi pelanggaran adalah lebih pendek daripada kejahatan tersebut masing-masing adalah satu tahun dan dua tahun.
5. dalam hal perbarengan (concursum) para pembedaan berbeda buat pelanggaran dan kejahatan. Kumulasi pidana yang enteng lebih mudah daripada pidana berat (pasal 65, 66-70).

UPT-POSTAK-UNDIP

⁶¹Barda Nawawi Arief (Kebijakan...), *Ibid*, hal. 117-118, menyebutkan bahwa untuk kejahatan-kejahatan yang diancam dengan pidana kurungan atau denda (perumusan alternatif) seluruhnya merupakan delik culpa, seperti yang terdapat dalam pasal-pasal 231 (4), 232 (3), 235 jo 232 (3), 334 (1), 409, 412, 409, 426 (2), 427 (2) dan Pasal 477 (2) KUHP.

⁶²Moeljatno, *Op. Cit.*, hal. 74.

Penggolongan antara kejahatan dan pelanggaran, memang relevan dengan kompetensi pengadilan pada jaman Hindia Belanda.⁶³ Pada masa itu, "pelanggaran" diperiksa oleh *Landgerecht* (Pengadilan Kepolisian) dengan hukum acaranya sendiri. Sedangkan terhadap "kejahatan" diperiksa oleh *Landraad* (Pengadilan Negeri) atau *Raad van Justitie* (Pengadilan Tinggi), dengan hukum acaranya sendiri pula.

Dalam perkembangannya, terdapat berbagai pendapat yang tidak menyetujui adanya pembagian antara kejahatan dan pelanggaran. Ketidaksetujuan itu antara lain didasarkan pada kenyataan, sudah tidak adanya pembagian kompetensi peradilan seperti di masa Hindia Belanda. Artinya bahwa perbedaan antara pelanggaran dan kejahatan tidak menjadi ukuran lagi untuk menentukan pengadilan mana yang berwenang mengadilinya, karena baik pelanggaran maupun kejahatan sama-sama diadili oleh pengadilan negeri. Meskipun tetap saja ada yang membedakan antara keduanya, seperti dalam hal acara mengadili.

Alasan lain dari ketidaksetujuan itu, didasarkan pada pandangan mutakhir tentang "afkoop" (seperti pada pasal 82 KUHP).

Pembayaran secara sukarela maksimum denda sebagai alasan

⁶³Berdasarkan *Reglemen op De Recttelijke Organisatie 1847 (RO)*, badan pengadilan pada masa Kolonial terdiri dari: *Districtsgerecht*, *Regentschapsgerecht*, *Landraad*, *Rechtbank van Ommegang*, dan *Rechtsspraak ter Politeirol* yang menurut yurisdiksinya hanya berkompeten mengadili golongan rakyat pribumi. Sedangkan untuk memeriksa dan memutuskan perkara bagi golongan Eropa adalah: *Residentiegerecht*, *Raad van Justitie* (pengadilan tingkat banding), dan *Hooggerechtshof* yang bertindak sebagai pengadilan tingkat kasasi termasuk bagi perkara-perkara orang pribumi yang diadili oleh *Landraad*. Soetandyo Wignyosoebroto, *Dari Hukum Kolonial ke Hukum Nasional: Dinamika Sosial Politik dalam Perkembangan Hukum di Indonesia*, Rajawali Pers, Jakarta, 1995, hal. 62-79.

penghapus penuntutan tidak berlaku terbatas pada "pelanggaran" saja, tetapi dapat berlaku untuk semua tindak pidana walaupun dengan pembatasan ancaman maksimum pidananya.

Berbagai pandangan tersebut kemudian diakomodasikan dalam Seminar Hukum Nasional I yang diadakan di Jakarta pada tanggal 11-16 Maret 1963. Khususnya dalam resolusi butir VI bidang hukum pidana pada Seminar Hukum Nasional I itu, diserukan agar penggolongan dalam dua macam delik tersebut dihapuskan. Resolusi ini dipertahankan kembali pada Lokakarya Buku II tahun 1985 dan dalam konsep KUHP baru 1991/1992, sehingga sistematika dalam rancangan KUHP baru tersebut hanya terdiri dari dua Buku, yaitu: Buku I memuat "Ketentuan Umum"; dan Buku II memuat perumusan "Tindak Pidana". Dengan demikian dalam rancangan KUHP Baru 1991/1992, tidak dibedakan lagi antara "kejahatan" dan "pelanggaran".⁶⁴

2. Bentuk-Bentuk Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal

Berbagai kasus pelanggaran dan kejahatan yang terjadi di Pasar Modal, setidaknya banyak dipengaruhi oleh dua hal. **Pertama,**

⁶⁴Dalam Seminar "Penelaahan Pembaharuan Hukum Nasional" yang diselenggarakan BPHN (14-16 Juni 1982), telah disepakati bahwa dalam hukum pidana terdapat 3 (tiga) pokok persoalan yang menyangkut: perbuatan yang dilarang, orang yang melanggar larangan, dan pidana. Oleh karenanya, dalam konsep Buku II dipisahkan antara "Tindak Pidana dan Pertanggungjawaban Pidana" (Bab II) dengan "Pidana, Tindakan dan Pernidanaan" (Bab III). Barda Nawawi Arief, Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hal. 107.

pemanfaatan informasi yang tidak benar; dan **kedua**, tingginya intensitas transaksi yang menyulitkan dalam hal pengawasan.

Kejahatan dalam bentuk insider trading misalnya, banyak dilakukan oleh orang yang mempunyai akses kepada institusi pasar itu sendiri. Kejahatan yang kerap kali memanfaatkan informasi "orang dalam" itu, bukan saja bertentangan dengan prinsip-prinsip *fair and orderly market* tetapi juga dapat merugikan masyarakat secara keseluruhan.⁶⁵

Fenomena tersebut menuntut adanya standar perilaku para pelaku yang terlibat dalam pasar modal, kewajiban keterbukaan (*disclosure*), dan perbuatan-perbuatan tertentu yang dilarang dalam kegiatan pasar modal (*market abuses*). Landasan rasional penggunaan hukum pidana bukan semata-mata didasarkan bahwa perbuatan tersebut bersifat *morally wrong*, tetapi demi perlindungan masyarakat (*in order to protect the public*).

Di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, disebutkan beberapa pokok-pokok kejahatan yang biasanya menjadi *pilar modus* yang selanjutnya dikembangkan dan dikombinasikan dalam bentuk-bentuk yang lain. Hal yang diharamkan oleh undang-undang, di antaranya menyangkut tentang manipulasi

⁶⁵Kasus Bank Duta (1990) merupakan fenomena dari perilaku emiten yang sebelum dan sesudah IPO (*Initial Public Opening*) atau *go public*, telah melanggar prinsip keterbukaan (*full disclosure*) dengan menyembunyikan fakta-fakta material dari publik. Selanjutnya baca dalam Indra Safitri, *Op. Cit.*, hal. 17-18.

pasar (*market manipulation*), penipuan (*fraud*), dan perdagangan orang dalam (*insider trading*),⁶⁶ dengan berbagai unsur yang dapat menjerat siapa saja yang melanggar ketentuan tersebut. Namun dalam prakteknya, sangat sulit untuk mengungkap berbagai pelanggaran dan kejahatan pasar modal, serta menangkap pelakunya.

Di dalam berbagai kepustakaan hukum dan ekonomi, terdapat bentuk-bentuk pelanggaran dan kejahatan yang kerap kali dilakukan di Pasar Modal. Setidaknya ada 3 (tiga) bentuk pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal dengan berbagai *modus operandi* yang dilakukannya, yaitu:

1) Insider Trading

Insider trading merupakan suatu kejahatan yang seringkali dilakukan dalam industri pasar modal, sehingga peraturan pasar modal selalu menempatkan ketentuan hukum yang melarang kegiatan tersebut. Perdagangan saham yang dilakukan dengan menggunakan informasi yang sifatnya *non public material*, dapat dilakukan oleh orang dalam (*insider*) atau pihak lain yang menerima, mendapatkan atau mendengar informasi tersebut.

⁶⁶Menurut Indra Safitri, untuk tujuan dan operasi pasar tertentu biasanya ada sesuatu yang berkaitan dengan objek pelanggaran, yang berkaitan dengan transaksi penting emiten atau aktivitas dari *corporate raiders*. Misalnya yang berhubungan dengan *Merger and Acquisition, Take Over*, ataupun yang berkaitan dengan penawaran tender (*tender offer*). Lihat dalam Indra Safitri, Catatan Hukum Pasar Modal, Go Global Book, Jakarta, 1998, hal. 199.

Pengertian *insider trading* secara bebas dapat diterjemahkan sebagai kegiatan atas efek yang dilakukan oleh pihak tertentu berdasarkan *unpublished inside information*. Adapun yang menjadi kriteria adanya *inside information*, yaitu apabila informasi tersebut:

- a. merupakan informasi material yang belum tersedia untuk umum; dan
- b. berkaitan dengan peristiwa, kejadian atau fakta tertentu yang dapat mempengaruhi harga efek di bursa atau dapat mempengaruhi keputusan untuk melakukan investasi.

Misalnya mengenai rencana konsolidasi, merger dan akuisisi, penemuan suatu produk atau tambang minyak, pergantian manajemen perusahaan, mendapatkan atau kehilangan suatu kontrak, pemecahan saham atau pembagian saham deviden (*stock deviden*).

Adapun subjek yang dapat dikategorikan sebagai pelaku (*insider*), yaitu mereka yang berada dalam *fiduciary position* dan *tippees*. Pihak yang masuk dalam kategori *fiduciary position* ini, terdiri dari:⁶⁷

- (1) pemegang saham, komisaris, direksi, pegawai dari perusahaan publik, atau emiten yang bersangkutan;

⁶⁷ *Fiduciary position* adalah mereka yang mengemban kepercayaan secara langsung atau tidak langsung dari perusahaan publik atau emiten, yang efeknya rentan terhadap *unpublished inside information*. Sedangkan yang dimaksud dengan *tippees* adalah pihak yang menerima informasi tersebut dari pihak *fiduciary position* tadi. Selanjutnya lihat dalam Hadiah Herawatie, "Insider Trading dan Beberapa Bentuk Pelanggaran Lainnya di Pasar Modal", Makalah, Diklat Fungsional Kejaksaaan Tingkat Pertama, Pusdiklat Kejaksaaan RI, Jakarta, Maret 1997, hal. 9-10.

- (2) pihak yang karena kedudukan, profesi atau hubungan usahanya dengan perusahaan publik atau emiten, seperti konsultan hukum, akuntan, bankir dan perusahaan efek yang karena profesinya berhubungan dengan perusahaan publik atau emiten tersebut;
- (3) pihak yang dalam waktu 6 bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak-pihak sebagaimana tersebut di atas.

Para pihak yang termasuk kategori *fiduciary position* ini, telah disebutkan pula dalam Penjelasan Pasal 95 UU No. 8/1995. Demikian pula halnya dengan sistem hukum yang berlaku di Amerika Serikat, yang termasuk pelaku dalam pengertian *traditional insider* yaitu: *Officers and Directors, Controlling Shareholders, Employee of the Issuer, The Issuer Itself*.⁶⁸

Sementara itu, yang dapat merupakan objek dari kegiatan *insider trading* ini meliputi:

- a) Efek dari perusahaan publik atau emiten yang mempunyai hubungan langsung dengan insider. Misalnya saja PT. X yang baru menemukan tambang minyak dan informasi ini masih bersifat rahasia (belum dipublikasikan), maka direksi PT. X tersebut tidak boleh melakukan transaksi atas efek PT. X.

⁶⁸Subyek dari *insider*, yaitu: pegawai dan direktur perusahaan, pemegang saham utama, karyawan dari emiten dan perusahaan/emiten. Uraian selanjutnya dapat dibaca dalam Donald C. Langevoort, Insider Trading Regulation, Clark Boardman Company Ltd., New York, 1989, page 72-75. Sementara itu, penjelasan Pasal 95 UU No. 8/1995 juga telah menyebutkan pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *insider* (orang dalam).

- b) Efek dari perusahaan publik atau emiten lain yang terlibat dalam suatu transaksi yang telah atau akan dilaksanakan dengan perusahaan tersebut di atas.

Akibat dari praktek *insider trading* itu, sangat merugikan orang banyak, terutama para pemegang saham. Di samping itu, perusahaan yang penjualan sahamnya dirugikanpun akan ikut rugi, karena citranya akan jatuh seiring dengan jatuhnya harga saham di bursa.⁶⁹

2) Market Manipulation

Market manipulation merupakan modus kejahatan yang menggunakan teknik dan mekanisme pasar, sebagai alat untuk menciptakan pembentukan harga. Kegiatannya senantiasa melibatkan serangkaian transaksi untuk menimbulkan kesan terciptanya perdagangan efek yang aktif, sehingga menyebabkan perubahan harga efek di bursa. Dengan demikian tujuan dari *market manipulation* ini tidak lain untuk mempengaruhi pihak lain agar membeli, menjual atau menahan efek.

Tindakan *market manipulation* dilakukan dalam berbagai bentuk, yang secara teoritis terdiri dari:

⁶⁹Mengingat kerugian yang diakibatkan oleh praktek-praktek *insider trading* itu sangat besar, maka Cristiunto Wibisono berpendapat bahwa permainan busuk tersebut tidak dapat dibenarkan dan pelakunya harus ditangkap dan dijebloskan ke dalam penjara. Anonim, Menjaring Laba di Bursa Saham, Multijasa Reka Kreativa, Jakarta, 1989, Cetakan Pertama, hal. 42.

- 1) Misinformation/false information, yang dilakukan dengan jalan menyebarkan informasi palsu untuk mempengaruhi harga pasar. Tindakan ini biasanya digunakan untuk mendukung upaya *market rigging*.
- 2) Market rigging, yaitu serangkaian kegiatan transaksi dengan menggunakan berbagai teknik dan alat, dengan tujuan untuk manipulasi.

Teknik atau *modus operandi* yang dilakukan biasanya dengan cara:

- (a) *Wash Trading*, di mana transaksi yang dilakukan untuk memberi kesan bahwa ada perdagangan yang aktif untuk efek tertentu. Di sini penjual (pembeli) pertama sama dengan pembeli (penjual) terakhir.
- (b) *Matching Order*, yaitu suatu proses transaksi yang memadukan dua perintah investor yang serupa dan saling melengkapi untuk jumlah dan jenis efek yang sama pada saat yang bersamaan, seolah-olah terjadinya perdagangan aktif. Perbedaannya dengan *wash sales* terletak pada waktunya, dimana *matching order* dilakukan dalam waktu yang bersamaan.
- (c) *Pump-dump Manipulation (Pooling)*, dilakukan dengan cara menguasai sejumlah besar efek untuk kemudian menjualnya pada

saat yang tepat, berdasarkan harga yang telah diciptakannya karena penguasaan efek tersebut.

- (d) *Cornering*, merupakan tindakan untuk menguasai sejumlah efek sehingga terjadi keadaan "*shortage*" di pasar, sehingga si pelaku dapat mengontrol harga. Melalui *cornering* mengakibatkan pihak lain tidak mampu melakukan tekanan jual, sebab dana yang direfleksikan dalam *buying power* lebih besar dari tekanan jual.

Dalam hal ini, **Jaso Winarto** memberikan batasan *corner* sebagai berikut:⁷⁰

Corner adalah sejenis manipulasi pasar dalam bentuk menguasai pasokan saham sehingga pelakunya dapat menentukan harga saham di bursa. Dengan adanya corner ini, harga dapat direkayasa dengan cara melakukan transaksi fiktif atau semu.

Adapun modus operandi dari *cornering*, biasanya dilakukan dengan meminjamkan efeknya kepada pelaku *shortselling* (mereka yang menjual efek tanpa memiliki efek itu sendiri) sebagai jaminan *delivery*. Akan tetapi pada saat *delivery* itu sendiri, pelaku *cornering* tiba-tiba menarik jaminan itu dan membuat pelaku *shortselling* harus mencarinya di pasar. Dengan demikian permintaan terhadap efek, menjadi semakin meningkat.

⁷⁰Jaso Winarto (Editor), *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima tahun Swastanisasi BEJ*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, Cetakan Pertama, hal. 421.

Namun, karena telah menghimpunnya terlebih dahulu dengan jumlah kepemilikan yang besar, maka para pelaku *cornering* berada di atas angin dalam menentukan harga sesuai keinginannya. Akibat dari tidak ada pilihan lain, maka mereka terpaksa membeli saham dengan harga yang telah ditetapkan secara sepihak oleh pelaku *cornering*.

3) Misrepresentation

Biasanya ditandai dengan adanya keterangan --baik dalam bentuk pernyataan lisan maupun dalam dokumen tertulis--, yang secara material tidak benar atau menyesatkan. Tanggungjawab dapat dikenakan terhadap pelaku, apabila:⁷¹

- (1) ia mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan;
- (2) ia tidak cukup hati-hati dalam menentukan kebenaran material dari keterangan tersebut; atau
- (3) ia tidak memuat keterangan yang diketahuinya sebagai fakta material.

Di samping bentuk-bentuk kejahatan pasar modal sebagaimana yang telah disebutkan di atas, sesungguhnya masih banyak lagi *modus operandi* yang dilakukan oleh para pelaku pasar yang dapat merugikan pihak lain. Seperti halnya transaksi dalam bentuk *wash sale* dan *pool operation*, yang di AS merupakan perbuatan terlarang.

Wash sale merupakan suatu transaksi efek yang sesungguhnya tidak merubah kepemilikan atas efek tersebut, karena transaksi itu dalam lingkup tertentu. Misalnya saja penjualan suatu saham oleh seorang istri terhadap suaminya, penjualan dan pembelian yang dilakukan oleh satu rekening/satu orang dalam waktu bersamaan, maupun transaksi saham satu perusahaan oleh anak perusahaan sendiri. Sedangkan *pool operation*,⁷² merupakan suatu bentuk kerjasama sementara antara dua orang atau lebih, yang bertindak bersama-sama dalam suatu operasi (jual-beli) surat efek yang bertujuan untuk manipulasi.

Adanya kecenderungan investor besar, *dealer*, *broker* dan *underwriter* merupakan satu kelompok yang sama, maka akan semakin memperbesar kemungkinan terjadinya *wash sale* maupun *pool operations*. Dengan demikian, perlu segera dipikirkan ketentuan yang mengatur dan melarang berbagai *modus operandi* yang dapat merugikan masyarakat serta mengurangi kredibilitas institusi pasar modal.

⁷¹Hadiah Herawati, *Loc. Cit.*

⁷²R.J. Teweles & E.S Bradley dalam buku "The Stock Market" sebagaimana dikutip oleh Adril Soelaeman dalam "Peraturan dan Perlindungan Bagi Investor", mendefinisikan *pool operation* sebagai: "a pool is a temporary association of a two or more individuals to act jointly in a security operations of a manipulative character". Sedangkan *wash sale* merupakan "security transaction involving no real change of ownerships as in the sale of a stock by a man to his wife or a sale in one account and the purchase in another at the same time". Lihat dalam Sjahrir dan Marzuki Usman, Pendewasaan Pasar Modal, ISEI Cabang Jakarta, Jakarta, 1991, Cetakan Pertama, hal. 112.

E. Penanggulangan Pelanggaran dan Kejahatan Melalui Sarana Penal

Pada dasarnya upaya penanggulangan pelanggaran dan kejahatan dapat dilakukan melalui dua cara, yaitu secara *preventif* dan secara *represif*. Penanggulangan pelanggaran dan kejahatan secara preventif biasanya dilakukan sebelum kejahatan itu terjadi, yaitu sebagai upaya pencegahan. Dikarenakan upaya ini berusaha untuk menjaga kemungkinan akan terjadinya kejahatan, maka yang dipakai adalah sarana non-penal dengan sasaran utamanya menyangkut faktor-faktor penyebab terjadinya kejahatan.

Penanggulangan terjadinya pelanggaran dan kejahatan tanpa menggunakan sarana penal, dapat dilakukan secara tidak langsung. Misalnya saja berbagai upaya yang dilakukan oleh pemerintah untuk memperluas lapangan kerja, merupakan salah satu cara agar orang tidak melakukan kejahatan. Terkadang orang yang melakukan kejahatan dikarenakan tidak mempunyai pekerjaan, sementara kebutuhan hidupnya harus tetap terpenuhi.

Demikian pula halnya dengan upaya pemerintah untuk menata lingkungan kumuh, karena dengan lingkungan yang semerawut dapat menjadi pendorong terjadinya kejahatan. Dengan demikian faktor-faktor penyebab atau yang mendorong terjadinya kejahatan itu, bukan saja

berasal dari dalam diri pelaku melainkan bisa juga berasal dari faktor di luar diri si pelaku.⁷³

Sementara itu upaya represif merupakan segala tindakan yang dilakukan oleh aparat penegak hukum, setelah pelanggaran atau kejahatan itu terjadi. Tindakan represif yang biasanya menggunakan sarana penal atau hukum pidana, termasuk tindakan penyelidikan, penyidikan, penuntutan sampai pada dijatuhkannya sanksi pidana.⁷⁴ Dalam rangka penanggulangan terhadap pelanggaran dan kejahatan melalui upaya represif ini, maka sarana penal yang ada harus dapat didayagunakan atau difungsionalisasikan.

Berkaitan dengan penanggulangan terhadap pelanggaran dan kejahatan pasar modal, maka fungsionalisasi hukum pidana dapat diartikan sebagai upaya untuk membuat hukum pidana itu dapat berfungsi, beroperasi atau bekerja dan terwujud secara kongkret.⁷⁵ Dengan demikian, istilah fungsionalisasi hukum pidana dapat diidentikan dengan istilah operasionalisasi atau kongkretisasi hukum pidana.

⁷³Jauh-jauh hari R. Owen dalam buku *A New View Society: of Essay on the Formation of Human Character* (1816) dan *The book of the Moral World* (1844) menjelaskan panjang lebar bahwa, lingkungan yang tidak baik membuat kelakuan seseorang menjadi jahat. Demikian pula sebaliknya. Baca W.A. Bongor, Pengantar Tentang Kriminologi, Terjemahan A. Koesnon, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1977, Cetakan Keempat, hal. 60.

⁷⁴Seluruh rangkaian tindakan tersebut merupakan bagian-bagian dari politik kriminal, sehingga harus dilihat sebagai suatu rangkaian yang dilakukan oleh badan-badan yang bersangkutan dalam menanggulangi kejahatan. Pengertian kegiatan di sini termasuk juga tidak melakukan kegiatan, seperti tidak melakukan penuntutan terhadap perkara tertentu. Selanjutnya baca dalam Sudarto, Kapita Selekta Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1986, Cetakan Kedua, hal. 118.

⁷⁵Dalam hal ini, pengertian fungsionalisasi hukum pada dasarnya sama dengan pengertian penegakan hukum. Selanjutnya baca Muladi dan Barda Nawawi Arief, Bunga Rampai Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1992, Cetakan Pertama, hal. 157.

Bertolak dari pengertian yang demikian itu, maka fungsionalisasi hukum pidana senantiasa akan melibatkan 3 (tiga) faktor yang saling terkait. Ketiga faktor itu, terdiri dari faktor perundang-undangan, aparat/badan penegak hukum dan faktor kesadaran hukum. Dalam hal ini, **Lawrence M. Friedman** menyebut ketiga faktor tersebut dengan istilah *substance, structure, and culture*.⁷⁶

Terhadap fungsionalisasi hukum pidana dengan menggunakan sanksinya yang berupa pidana, dalam kenyataannya masih menimbulkan persoalan. Hal ini dikarenakan usaha pengendalian perbuatan anti sosial dengan menggunakan peraturan pidana, sesungguhnya merupakan suatu problem sosial yang mempunyai dimensi hukum yang penting.

Pernyataan itu menunjukkan bahwa penggunaan sarana penal dalam mengatasi pelanggaran dan kejahatan, termasuk persoalan kebijakan sosial karena merupakan usaha yang rasional untuk mencapai kesejahteraan masyarakat pada umumnya. Mengingat sebagai suatu masalah kebijakan, maka penggunaan hukum pidana bukan merupakan suatu keharusan. Ini dikarenakan, hakekatnya dari kebijakan menghadapkan terhadap penilaian dan pemilihan dari berbagai alternatif.

⁷⁶Dalam melihat hukum sebagai suatu sistem, **Friedman** menyebutkan bahwa "*The Law*"—meaning structures and rules— is only one three kinds of phenomena, all equally and vividly real. First, there are those social and legal forces that, in some way, pres in and make "the law". Then comes "the law" itself—structure and rules. Third, there is the impact of law on behavior in the outside world. Where "the law" comes from and what it accomplishes—the first and third terms—are essential to the social study of law. **Lawrence M. Friedman, *The Legal System, A Social Science Perspective***, Russell Sage Foundation, New York, 1975, page 2.

Memahami bahwa tidak adanya kemutlakan dalam penggunaan sarana penal, maka dapatlah dimengerti apabila kemudian timbul pandangan yang setuju dan tidak setuju. Pendapat yang tidak setuju terhadap penggunaan sarana penal termasuk ke dalam kelompok **abolisionisme**, sedangkan kelompok yang setuju biasa disebut kelompok **eksistensialisme**.

1. Abolisionisme

Setidaknya ada tiga hal, yang mendasari ketidaksetujuan kelompok abolisionime terhadap penggunaan hukum pidana dalam penanggulangan terhadap pelanggaran dan kejahatan. **Pertama**, pengalaman sejarah masa lalu yang menggambarkan kekejaman dari sanksi pidana. Pemancungan kepala dengan gelotin di Perancis, duduk di kursi listrik, dicambuk oleh para algojo, sampai menjadikan terpidana sebagai makanan singa, yang mewarnai eksekusi pidana terhadap pelaku tindak pidana, merupakan sisi gelap dari penggunaan sarana penal.

Pengalaman sejarah itu menggambarkan, bahwa penggunaan sarana penal banyak diwarnai oleh berbagai perlakuan kejam dan di luar batas-batas kewajaran. Berbagai bentuk perlakuan yang tidak manusiawai dalam pelaksanaan sanksi pidana, diantaranya

merupakan akibat dari dominannya pemikiran mengenai pidana yang merupakan bentuk pembalasan.⁷⁷

Pengalaman sejarah yang demikian itu, menimbulkan anggapan bahwa penggunaan sarana penal sudah selayaknya dihindari. Dalam kaitan ini, **Herbert L. Packer** dalam *intoduction* pada bukunya, antara lain menyatakan:⁷⁸

Some people argue that we ought never subject lawbreakers to criminal punishment. Such punishment, they say, is a vestige of our savage past that we ought to abandon in favor of more benign measures of social control, measures that do not involve us in cruelty to our fellow man....

Kedua, kejahatan dianggap sebagai manifestasi dari keadaan jiwa seseorang yang abnormal, sehingga pelaku tidak dapat dipersalahkan atas perbuatannya dan tidak dapat dikenakan pidana. Pemikiran ini dilandasi oleh paham *determinisme*, yang menyatakan

⁷⁷Teori pembalasan atau absolut (*retributif/vergeldings theorieen*) menyatakan, bahwa pidana merupakan akibat mutlak yang harus ada sebagai sesuatu pembalasan kepada orang yang melakukan kejahatan. Stahl mengajarkan bahwa hukum itu adalah suatu yang diciptakan Tuhan (*Godelijke gerechtigheid*), karenanya kejahatan merupakan pelanggaran terhadap perikeadilan Tuhan. Oleh karena itu, untuk menindaknya, maka negara harus diberi kekuasaan untuk memberi penderitaan pada pelaku. Sedangkan dalam buku *Criminal Justice*, John Kaplan membedakan teori *retribution* ini menjadi dua, yaitu: (1) Teori pembalasan (*the revenge theory*), yang mengandung arti bahwa hutang si penjahat "telah dibayarkannya kembali" (*the criminal is paid back*); dan (2) Teori penctusan dosa (*the expiation theory*), yang mengandung arti bahwa si penjahat "membayar kembali hutangnya" (*the criminal pays back*). Uraian selanjutnya mengenai teori absolut sebagai dasar-dasar pembenaran pemidanaan, antara lain dapat dibaca dalam Muladi dan Barda Nawawi Arief, *Teori-Teori dan Kebijakan Pidana*, Alumni, Bandung, 1992, Cetakan Kedua, hal. 10-15; Satochid Kartanegara, *Hukum Pidana Bagian I*, Balai Lektur Mahasiswa, Tanpa Kota, Tanpa Tahun, hal. 57-59; dan Wirjono Prodjodikoro, *Asas-Asas Hukum Pidana di Indonesia*, Eresco, Bandung, 1986, Cetakan Kelima, hal. 21-23.

⁷⁸Sementara pendapat yang lainnya menyatakan bahwa, setiap perbuatan yang dikenai hukum Tuhan atau hukum manusia merupakan perbuatan immoral yang harus dijatuhi sanksi pidana. Packer menganggap bahwa kedua pendapat ini tidaklah benar mengingat, "...although the danger of the moment is that we will overuse the criminal sanction, not that we will abandon it. But both errors need to be combated". Selanjutnya baca dalam Herbert L. Packer, *The Limits of Criminal Sanctions*, Stanford University Press, California, 1968, hal. 3.

bahwa perilaku manusia ditentukan oleh faktor-faktor di luar kontrolnya, baik yang berupa faktor biologis maupun kultural.⁷⁹ Artinya, manusia bukanlah makhluk yang bebas untuk berbuat menurut dorongan kehendak dan intelegensianya, akan tetapi makhluk yang dibatasi atau ditentukan oleh kulturalnya.

Mengingat manusia merupakan jenis makhluk yang memiliki ketidaknormalan organik dan mental, maka bukan pidana yang seharusnya dipergunakan. Dalam hal ini, yang diperlukan adalah tindakan perawatan (*treatment*) yang bertujuan untuk memperbaiki.

Hal senada dikemukakan oleh salah seorang tokoh abolisionisme hukum pidana, yaitu **L.H.C. Hulsman**. Melalui pendekatan yang berorientasi pada kemanusiaan dan rasionalistik, **Hulsman** menyimpulkan bahwa pidana harus dihapuskan seluruhnya karena secara logika, pidana tidak akan dapat merupakan sarana yang manusiawi dan peka dalam menghadapi kejahatan.

Dalam karyanya yang berjudul *Afscheid Van Het Strafrecht Een Pleidooi Voor Zelfregulering*, Hulsman antara lain mengatakan:⁸⁰

⁷⁹Aliran pemikiran ini menghasilkan dua pandangan yang berbeda, yaitu: (1) *determinisme biologik*, yang menganggap bahwa organisasi sosial berkembang sebagai hasil individu dan perilakunya dipahami sebagai pencerminan umum dari warisan biologik; (2) *determinisme kultural*, menganggap bahwa perilaku manusia dalam segala aspeknya selalu berkaitan dan mencerminkan ciri-ciri dunia kultural yang melingkupinya. Baca dalam I.S. Susanto (Diktat), *Op. Cit.*, hal. 13-14.

⁸⁰Pemikiran Hulsman yang secara eksplisit memiliki perspektif abolisionis, nampak dalam sebuah pidato wisudanya yang berjudul *Handhaving van Recht (The Maintenance of Justice)*. Dalam pidatonya itu, Hulsman sangat memperhatikan aspek kemanusiaan yang dipandang dapat dikikis oleh keadilan yang dicapai melalui pelaksanaan hukum pidana. L.H.C. Hulsman, *Selamat Tinggal Hukum Pidana Menuju Swa Regulasi*, Sebelas Maret University Press, Solo, 1995, hal. 73.

Sistem hukum pidana dibangun berdasarkan pikiran bahwa ia harus menimbulkan nestapa. Karena itu sama seperti sistem militer, ia sangat membahayakan. Barangkali sistem hukum pidana lebih berbahaya daripada sistem militer yang hanya dalam keadaan khusus menjadi aktif. Jika demikian keadaannya tentu saja sangat besar; hukum pidana tidak mempunyai sisi dramatis dari aparat militer, sejak eksekusi pidana secara terbuka dihapuskan. Kini nestapa dan kekerasan pidana terjadi di tempat yang tersembunyi. Mungkin kekerasan hukum pidana sesungguhnya lebih luas daripada kekerasan militer. Kualitatif, karena kekerasan hukum pidana --yang sama sekali terlepas dari maksud orang-orang yang menerapkannya-- bersifat memberikan stigma. Ini merendahkan martabat manusia dan melukai dari dalam rasa harga diri. Kuantitatif, karena sistem hukum pidana senantiasa bekerja setiap hari.

Pemikiran **Hulsman** tersebut menunjukkan bahwa, pidana merupakan persoalan sosial. Menurutnya, selama ini telah terjadi kesalahan persepsi tentang pidana dan kejahatan atau penjahat. Ini berarti, meskipun antara konsep pidana dan kejahatan itu mempunyai hubungan yang erat, namun tidaklah mutlak jika ada kejahatan harus selalu ada pidana.⁸¹

Ketiga, sistem pidana sendiri dianggap mempunyai cacat struktural yang tidak mungkin diperbaiki. Oleh karena itu, kaum abolisionisme memandang bahwa Sistem Peradilan Pidana (SPP) sudah seleyaknya dihapuskan seluruhnya, karena secara logika sistem ini dirasakan bukan merupakan sarana yang manusiawi dalam menghadapi kejahatan.

⁸¹Romli Atmasasmita, *Sistem Peradilan Pidana, Perspektif Eksistensialisme dan Abolisionisme*, Binacipta, Bandung, 1996, Cetakan Kedua (revisi), hal. 98-99.

Ketidaksetujuan terhadap SPP, juga dikemukakan oleh Hulsman yang memandang bahwa sistem peradilan pidana (*criminal justice system*) sebagai masalah sosial. Adapun alasan yang dikemukakan oleh guru besar hukum pidana pada Universitas Erasmus Rotterdam itu, dikarenakan:⁸²

- (1) Sistem Peradilan Pidana memberikan penderitaan;
- (2) Sistem Peradilan Pidana tidak dapat bekerja sesuai dengan tujuan yang dicita-citakan;
- (3) Sistem Peradilan Pidana tidak terkendalikan; dan,
- (4) Pendekatan yang dipergunakannya memiliki cacat mendasar.

Bekaitan dengan ketidaksetujuan terhadap penggunaan pidana tersebut, Hulsman mengatakan bahwa pidana bukan hanya merampas kemerdekaan seseorang, tetapi juga menyebabkan reaksi berantai yang menimpa narapidana itu dalam semua tingkat kehidupan pribadinya. Penderitaan itu tidak hanya dirasakan oleh dirinya, tetapi membawa akibat-akibat psikis negatif terhadap kehidupan keluarga dan lingkungannya. Dengan kata lain, penjara menjadikan manusia didepersonalisasikan dan didesosialisasikan.⁸³

Sebagaimana dipahami, bahwa penjatuhan pidana terhadap pelaku mempunyai banyak tujuan: mulai dari tujuan memberikan pembalasan dan melindungi masyarakat, sampai tujuan yang bersifat rehabilitatif dan sosialisasi. Namun tujuan tersebut tidak pernah

⁸²Ibid.

⁸³Hulsman, Op. Cit., hal. 45-47.

dicapai secara optimal, disebabkan oleh adanya kelemahan pada masing-masing tujuan itu.

Mengingat pelaku dan korban tidak pernah diikutsertakan dalam mekanisme SPP, maka pelaku tidak dapat ikut menentukan tujuan akhir dari pidana yang diterimanya. Demikian pula dengan kepentingan korban yang diwakilkan kepada Jaksa Penuntut Umum, bukan saja dirasakan sebagai "diambil-alihnya" kepentingan korban oleh negara, melainkan juga menyebabkan kerugian dan penderitaan yang dialaminya tidak pernah mendapatkan "imbalan" yang memadai sebagaimana yang diharapkan dan diinginkannya.

Proses peradilan pidana berlangsung melalui berbagai tahapan, mulai dari tahap penyelidikan/penyidikan, penuntutan, eksekusi dan pelaksanaan pidana. Tahapan-tahapan itu dilaksanakan oleh berbagai instansi yang memiliki kewenangan berbeda, sehingga menyebabkan adanya perbedaan kebijaksanaan dalam menangani pelaku dan perlindungan terhadap korban.

Mengingat seringnya berubah-ubah dan rentannya dalam pengambilan keputusan, menjadikan SPP ini menjadi tidak terkendali. Demikian pula halnya dengan kriminalisasi dalam SPP, merupakan akibat dari ketetapan manusia yang tiap waktu dapat berubah-ubah.

Suatu hal yang tidak dapat disangkal bahwa undang-undang memegang peranan penting dalam kriminalisasi,⁸⁴ sehingga undang-undanglah yang "menciptakan" dan mengkonstruksikan sesuatu perbuatan sebagai kejahatan. Padahal undang-undang itu sendiri bukan hanya dapat berubah dari waktu ke waktu, melainkan juga dalam kenyataannya seringkali berat sebelah (bias). Artinya tindakan-tindakan tertentu cenderung untuk dijadikan tindak pidana, sedangkan tindakan yang lain langka, demikian juga orang-orang dengan "ciri-ciri" tertentu cenderung dijadikan pelaku kejahatan.

Berbagai pandangan yang mengkritik penggunaan sarana penal dalam menghadapi masalah-masalah sosial termasuk pelanggaran dan kejahatan, kemudian berubah menjadi suatu gerakan untuk menghapuskan hukum pidana. Gerakan tersebut pada mulanya hanya ditujukan untuk menghapuskan pidana penjara, melalui berbagai konferensi dan pertemuan-pertemuan internasional yang dinamakan ICOPA (*International Confrence on Prison Abolism*).

Konferensi ICOPA I diselenggarakan pada Mei 1983 di Toronto (Kanada) dan konferensi kedua berlangsung pada tanggal 24-27 Juni 1985 di Amsterdam (Belanda), yang keduanya masih ditujukan untuk

⁸⁴Studi sosiologis terhadap perundang-undangan (pidana) menggambarkan bahwa undang-undang pidana terutama ditujukan terhadap *street crimes*, dan sangat langka terhadap kejahatan "kelas atas" ataupun *white collar/top hat crimes*. Akibatnya perhatian dan energi aparat penegak hukum terutama ditujukan untuk menangani *street crimes* dengan pelakunya yang berasal dari *the powerless*, dan sebaliknya langka pada *white collar/top hat crimes* yang pelakunya termasuk golongan *the haves/the powerfull*. I.S. Susanto, *Kejahatan Korporasi*, BP-UNDIP, Semarang, 1995, Cetakan Pertama, hal. 3.

menghapuskan pidana penjara. Namun tuntutan ICOPA tersebut meningkat dalam kongres ketiga yang diselenggarakan pada tahun 1987, yang terlihat dengan digantinya "P" (*Prison*) *abolism* dengan *penal abolism*, sehingga ICOPA merupakan kependekan dari *International Confrence on Penal Abolism*. Salah satu tokohnya adalah **Herman Biachi** yang pernah menyatakan bahwa pidana penjara harus dihapuskan secara keseluruhan, dan tidak sedikitpun yang patut diambil dari sisi gelap sejarah kemanusiaan ini.

Di Indonesia sendiri, **Hazairin** (1972) telah lebih dahulu menggagas mengenai negara tanpa penjara. Gagasan yang dilontarkannya itu berawal dari suatu pertanyaan:⁸⁵

Soal primair yang patut direnungkan ialah mestikah negara mempunyai atribut seperti penjara itu, walaupun namanya, peraturannya dan pelaksanaannya akan dimodernisir (dimodernkan) sehingga akan menjadi taman didikan kesempurnaan jiwa raga? Apakah tidak mungkin meniadakan penjara itu?

Dalam tulisannya yang berjudul "Negara Tanpa Penjara", pandangan Hazairin itu dilandasi oleh ajaran dan nilai-nilai agama, khususnya ajaran agama Islam. Dari hasil telaahannya terhadap Qur'an dan beberapa kitab suci lainnya, menunjukkan bahwa dalam sistem hukum Qur'an tidak ada hukuman penjara atau kurungan. Akan tetapi Hazairin sendiri mengingatkan, dengan tidak adanya

⁸⁵Hazairin, Tujuh Serangkai Tentang Hukum, Bina Aksara, Jakarta, 1981, Cetakan Ketiga, hal. 1.

hukuman penjara atau kurungan tidak berarti bahwa Qur'an sendiri tidak mengenal penjara.

Demikian pula halnya dengan negara Indonesia yang berdasarkan Pancasila dan UUD 1945, dimana dalam hal mengamalkan hukum agama dan kaidah-kaidah moral telah mendapat tempat dan landasan kuat. Ini berarti bahwa implementasi dari konsepsi negara tanpa penjara sesuai dengan kaidah agama maupun nilai-nilai Pancasila dan UUD 1945. Tidak adanya hukuman penjara, maka tempat-tempat tahanan hanyalah berfungsi untuk kepentingan pemeriksaan dan bukan tempat untuk menjalani hukuman.⁸⁶

Menurut hemat penulis, pertanyaan dan kenyataan yang diajukan oleh Hazairin tersebut setidaknya mengandung dua makna. **Pertama**, hanya negara ideal yang mempunyai hak untuk menghukum warganya yang melakukan pelanggaran dan kejahatan. Dengan kata lain, kalau negara sendiri tidak dapat mewujudkan dirinya dalam bentuk ideal --yang ditunjukkan oleh adanya *good and clean governance*--maka negara melalui berbagai perangkatnya tidak berhak untuk menjatuhkan pidana (penjara) pada warganya.

⁸⁶Sebagai salah satu atribut kekuasaan, adanya penjara tidak serta merta dapat mengurangi kejahatan dan memperbaiki pelakunya. Bahkan dalam kenyataannya, jumlah penjara dan orang-orang yang masuk penjara bukannya semakin berkurang, akan tetapi justru semakin bertambah saja. Hazairin, *Ibid*, hal. 11-12. Lihat pula dalam Satya Arinanto, "Negara Tanpa Penjara", Catatan Hukum, *Kompas*, 18 September 1995.

Kedua, pidana sendiri tidak serta merta dapat mencegah terjadinya pelanggaran dan kejahatan. Artinya, bahwa penanganan pelanggaran dan kejahatan sebagai suatu permasalahan sosial, harus juga melibatkan berbagai faktor penyebabnya. Misalnya kalau penyebab utama terjadinya tindak pidana korupsi adalah sistem politik, maka strategi penanggulangannya adalah dengan membenahi sistem politiknya, tentunya tanpa mengabaikan aspek-aspek penegakan hukumnya.

2. Eksistensialisme

Terhadap pandangan kelompok abolisionisme seperti yang telah disebutkan di atas, banyak pihak yang tidak setuju dan menentangnya. Dalam kelompok ini, tercatat antara lain: **Roeslan Saleh, Alf Fross, J.M. van Bemmelen** serta berbagai sarjana lainnya. Untuk menepis anggapan dari kelompok abolisionisme tersebut, **van Bemmelen** antara lain menyarankan untuk tidak mendekati hukum pidana dari sudut pidana (*punishment*) saja. Pendekatan seperti itu hanya akan melahirkan suatu penilaian bahwa pidana itu tidak baik, jelek dan jahat, sehingga ada kecenderungan untuk menghapuskannya begitu saja.

Akan tetapi dalam mendekati hukum pidana, haruslah melihat dari aspek-aspek lain, seperti:⁸⁷

- a. Dilihat dari norma tingkah laku, yaitu norma yang mengatur seseorang untuk berbuat atau tidak berbuat. Dari sudut perintah dan larangan ini akan dengan mudah dimengerti bahwa ada perbuatan tertentu yang melanggar hukum, karena perbuatan tersebut sama sekali tidak diperbolehkan atau merugikan masyarakat, sehingga nampak bahwa pidana memang diperlukan.
- b. Dilihat dari sudut penegakan hukumnya, terutama tentang hukum acara yaitu cara-cara bagaimana norma-norma itu ditegakkan, baik itu hukum pidan *substantif* maupun hukum pidana *formil*. Apabila ini tidak ada maka masyarakat akan menjadi kacau, sehingga dengan tidak adanya KUHP dan KUHP misalnya, belum tentu akan menjadi baik.

Dari uraian di atas, nampaknya **van Bemmelen** ingin menunjukkan bahwa hukum pidana berfungsi untuk menentukan perbuatan-perbuatan terlarang yang bertentangan dengan nilai-nilai dalam masyarakat. Sedangkan fungsi hukum pidana lainnya, adalah sebagai bentuk kewenangan negara terhadap warganya dalam hal terjadinya pelanggaran hukum dan ketertiban.

UPT-PUSTAK-UNDIP

⁸⁷J.M. van Bemmelen, Hukum Pidana 1. Hukum Pidana Material Bagian Umum, Terjemahan Hasnan, Bina Cipta, Jakarta, 1987, Cetakan Kedua, hal. 22-23.

Pandangan lain yang tetap mempertahankan perlunya hukum pidana, dikemukakan oleh **Herbert L. Packer**. Dalam bukunya yang berjudul *The Limits of The Criminal Sanction*, antara lain Packer menyimpulkan, bahwa:⁸⁸

The argument of this book has been that both the reliance and the attack are largely misconceived. The criminal sanction is indispensable; we could not, now or in the foreseeable future, get along without it. Yet we resort to it in far too indiscriminate a way, thereby weakening some of the important bases upon which its efficiency rests and threatening social values that far transcend the prevention of crime.

Lebih lanjut dikemukakannya:

The criminal sanction is the best available device we have for dealing with gross and immediate harms and threats of harm. It becomes less useful as the harms become less gross and immediate.

Dari uraian tersebut, sesungguhnya ada dua hal yang ingin disimpulkan oleh Packer. **Pertama**, sanksi pidana akan tetap diperlukan dalam kehidupan, baik untuk saat ini maupun pada masa yang akan datang. Bahkan secara tegas Packer mengemukakan, bahwa kita tidak dapat hidup tanpa pidana.

Kedua, sanksi pidana merupakan alat atau sarana terbaik yang tersedia, terutama untuk menghadapi bahaya-bahaya besar dan segera. Di samping itu, sanksi pidana dapat juga digunakan untuk menghadapi ancaman-ancaman dari bahaya itu.

⁸⁸Herbert L. Packer, *Op. Cit.*, hal. 364-365.

Meskipun **Packer** mengakui bahwa pidana tetap diperlukan dan merupakan sarana yang terbaik dalam menanggulangi kejahatan, namun dalam penggunaannya harus didasarkan pada pertimbangan yang matang. Hal ini dikarenakan hukum pidana dapat berperan ganda, yaitu sebagai pelindung sekaligus sebagai pengancam atau menurut istilah **Packer**, "*the criminal sanction is at once prime guarantor and prime threatener of human freedom*".⁸⁹

Peringatan tersebut menunjukkan bahwa, hukum pidana hendaknya digunakan secara hati-hati. Sebab pada satu sisi, hukum pidana dapat menjadi penjamin yang utama, apabila digunakan secara hemat-cermat dan manusiawi. Sebaliknya pada sisi yang lain, hukum pidana dapat menjadi ancaman utama, apabila digunakan secara sembarangan dan secara paksa.

Oleh sebab itu, **Jeremy Bentham** dan **J.S. Mill** mengingatkan untuk tidak menggunakan sarana penal apabila penggunaan pidana tersebut tanpa dasar, tidak ada manfaatnya, tidak menguntungkan maupun tidak manjur. Peringatan **Bentham** dan **Mill** itu sebagaimana ditulis **Nigel Walker**:⁹⁰

Punishment ought not to be inflicted if it is groundless, needless, unprofitable or inefficacious, said Bentham; self-regarding offences ought not to be discouragd by law or any other form of coercion, thought Mill.

⁸⁹*Ibid*, page 366.

⁹⁰**Nigel Walker**, *Sentencing in a Rational Society*, Penguin Books, Victoria-Australia, 1972, page 50.

Sementara itu, **Nigel Walker** sendiri merumuskan adanya "*the limiting principles*" yang semestinya diperhatikan dalam menggunakan sarana penal, yaitu:⁹¹

- (A) *Prohibitions should not be included in the criminal law for the sole purpose of ensuring that breaches of them are visited with retributive punishment.*
- (B) *The criminal law should not be used to penalized behaviour which dose no harm.*
- (C) *The criminal law should not be used to achieve a purpose which can be achieved as effectively at less cost in suffering.*
- (D) *The criminal law should not be used if the harm done by the penalty is greater than the harm done by the offence.*
- (E) *The criminal law should not be used for the purpose of compelling people to act in thei own best interests.*
- (F) *The criminal law should not include prohibitions which do not have strong public support.*
- (G) *A prohibition should not be included in the criminal law if it is unenforceable.*

Dari peringatan **Packer** maupun batasan yang diberikan **Walker** tersebut, nampak bahwa pada hakekatnya sanksi pidana sendiri adalah menderitakan orang lain. Dengan kata lain, meskipun salah satu penggunaan hukum pidana dimaksudkan untuk melindungi masyarakat, namun apabila digunakan secara serta merta justru akan menjadi kontra-produktif bagi kehidupan masyarakat itu sendiri.

Bertolak dari pemikiran di atas, dapatlah dipahami bahwa terhadap tindak pidana tidak dapat diatasi secara fragmentaris dengan hanya menggunakan hukum pidana. Harus disadari, bahwa

⁹¹*Ibid*, page 44-49.

terjadinya pelanggaran dan kejahatan dilatarbelakangi oleh berbagai faktor yang kompleks. Faktor-faktor dan kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya tindak pidana itulah, yang selayaknya juga mendapatkan perhatian untuk diperbaiki.

Berkaitan dengan itu, maka kebijakan penggunaan sanksi pidana dalam menanggulangi tindak pidana pasar modal, harus memperhatikan 2 (dua) hal.⁹² **Pertama**, adanya pendekatan integral antara kebijakan penal dengan non-penal. Hal ini mengandung arti bahwa penggunaan sanksi pidana terhadap tindak pidana pasar modal, harus dipadukan dengan memperbaiki faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya tindak pidana pasar modal itu sendiri. Faktor-faktor tersebut dapat berupa sistem maupun kondisi sosial, yang secara tidak langsung mempunyai pengaruh preventif terhadap tindak pidana.

Kedua, adanya pendekatan kebijakan dan pendekatan nilai dalam penggunaan sanksi pidana. Dengan kata lain, bahwa penggunaan sanksi pidana terhadap tindak pidana pasar modal harus senantiasa diorientasikan pada kebijakan (*policy oriented*), yang didalamnya mengandung pertimbangan nilai baik itu nilai sosio politik, sosio-kultural, maupun sosio-filosofik.

⁹²Uraian rinci mengenai kedua pendekatan tersebut, dapat dilihat dalam Barda Nawawi Arief (Bunga Rampai...), *Op. Cit.* hal. 33-42.

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Kebijakan Formulasi Tentang Ketentuan Pidana di Bidang Pasar Modal

Di dalam menjawab persoalan pertama dalam tesis ini yang menyangkut bagaimana ketentuan pidana tentang pasar modal itu diformulasikan, maka terlebih dahulu akan dibahas mengenai proses pembahasan UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal. Hal ini menjadi relevan untuk dikedepankan, paling tidak untuk 2 (dua) alasan.

Pertama, bahwa UU No. 8/1995 merupakan acuan bagi ketentuan-ketentuan lain di bidang pasar modal. Dengan kata lain, seluruh ketentuan di bidang pasar modal di bawah UU, seperti Peraturan Pemerintah, Keppres, Keputusan Menkeu bahkan Keputusan Ketua Bapepam sekalipun, harus mengacu kepada UU Pasar Modal sebagai aturan induknya. Kesemua peraturan organik itu, yang pada dasarnya merupakan peraturan pelaksanaan di bidang pasar modal, dengan sendirinya tidak boleh bertentangan dengan UU Pasar Modal. Hal ini sesuai dengan adagium hukum, *lex superior derogat lex inferior*.

Kedua, bahwa perumusan ketentuan pidana terhadap tindak pidana pasar modal, tidak terlepas dari kebijakan formulatif secara

umum. Artinya, sanksi pidana baru dapat diterapkan terhadap perbuatan dan atau kegiatan di Pasar Modal, apabila terlebih dahulu ditetapkan atau dirumuskan dalam UU Pasar Modal.

1. Pembahasan RUU Pasar Modal

Sebagaimana halnya mekanisme pembahasan Rancangan Undang-Undang (RUU) pada umumnya, maka pembahasan RUU tentang Pasar Modal berawal dari usul yang diajukan oleh pemerintah kepada DPR pada tanggal 8 Maret 1995. Dalam surat bernomor: R-04/PU/III/1995 yang ditujukan kepada pimpinan DPR itu, pemerintah mengajukan 3 (tiga) draft RUU sekaligus, yaitu RUU Pasar Modal, Kepabeanaan, dan RUU tentang Cukai.

Di samping sebagai upaya pembaharuan terhadap perangkat hukum kolonial, pemerintah juga memandang bahwa ketiga RUU dimaksud mempunyai peranan dan kedudukan yang strategis dalam pembangunan nasional. Menurut pemerintah, sasaran yang hendak dicapai oleh RUU Pasar Modal adalah:⁹³

⁹³Latarbelakang diajukannya draft RUU Pasar Modal, yaitu: pertama bahwa penyempurnaan landasan hukum kegiatan pasar modal sejalan dengan tekad pemerintah untuk memperbesar kemampuan membangun atas kekuatan sendiri, yang menuntut sumber dana investasi. Kedua, bahwa landasan hukum pasar modal yang berdasarkan UU Bursa No. 15/1952 mengenai Penetapan UU Darurat tentang Bursa dirasakan sudah tidak sesuai lagi. Hal ini karena UU No. 15/1952 pada umumnya hanya mengatur mengenai transaksi di bursa efek, sedangkan ketentuan yang diperlukan bagi kegiatan bursa tidak tercakup dalam UU Bursa. Ketentuan yang diperlukan bagi aktivitas suatu bursa, seperti tentang lembaga yang mengawasi ditaatinya aturan yang berlaku dalam rangka perlindungan terhadap pemodal publik, keterbukaan para pelaku pasar modal, serta ketentuan mengenai bursa efek. Kedua hal itu diungkapkan oleh Menkeu **Mar'is Muhammad** dalam memberikan penjelasannya mengenai RUU Pasar Modal, Kepabeanaan dan RUU Cukai pada Rapat Paripurna DPR-RI, tanggal 29 Maret 1995.

- a. Menciptakan suatu landasan hukum yang lebih kokoh di bidang pasar modal;
- b. Melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari adanya praktek-praktek yang merugikan;
- c. Mewajibkan setiap pihak yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal untuk memenuhi persyaratan transparansi;
- d. Memberi kesempatan kepada usaha-usaha menengah dan kecil dalam keterlibatannya di pasar modal;
- e. Menciptakan suatu pasar modal yang efisien, wajar dan transparan.

Dari beberapa sasaran tersebut, nampak bahwa landasan hukum yang kokoh tentang pasar modal merupakan salah satu prasyarat untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal, sebagai alternatif sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan investasi yang menarik bagi masyarakat pemodal. Sebab hanya dengan kokohnya landasan hukum itulah, akan dapat diciptakan keterbukaan dan perlindungan masyarakat pemodal, pengoperasian sistem perdagangan yang aman dan efisien, profesionalisme para pelaku pasar modal, serta dapat menjamin kepastian hukum dan menciptakan rasa aman berusaha bagi semua pihak. Dalam hal ini, RUU Pasar Modal yang diajukan pemerintah antara lain memuat: (1) kewajiban memenuhi persyaratan transparansi; (2) bursa efek dan lembaga kliring dan penjaminan; (3) perusahaan efek; (4) reksa dana; (5) pembinaan dan pengawasan; (6) sanksi; dan (7) banding.

Menanggapi draft RUU serta penjelasan pemerintah tentang RUU Pasar Modal, selanjutnya fraksi-fraksi di DPR mengemukakan

pandangannya. Pada pembicaraan tingkat II pada tanggal 29 Mei 1995 yang dihadiri oleh Menkeu Mar'ie Muhammad, Fraksi Persatuan Pembangunan (F-PP) melalui juru bicaranya Drs. H.M. Mukron As'ad antara lain mengingatkan agar ketentuan tentang penyidikan yang diatur dalam RUU Pasar Modal disesuaikan dengan UU No. 8/1981 tentang Hukum Acara Pidana. Di samping itu F-PP juga mempertanyakan, apakah selama ini ada terjadi insider trading di Bursa Efek yang dihukum penjara atau denda, seperti halnya yang terjadi di Amerika Serikat (AS) dengan hukuman penjara dan denda 100 juta dollar AS bagi pelanggarnya.

Sementara itu, Fraksi Karya Pembangunan (F-KP) melalui juru bicaranya Ir. Umbu Meheng Kunda menekankan 4 (empat) hal, yang pelaksanaannya harus dipenuhi dan diterapkan secara konsisten dan konsekuen. Keempat hal tersebut, adalah:

- a) Jaminan perlindungan terhadap kepentingan masyarakat pemodal dari praktek-praktek yang merugikan.
- b) Pemberian kesempatan secara proporsional dan adil kepada usaha-usaha menengah dan kecil dalam keterlibatannya di Pasar Modal.
- c) Penerapan prinsip transparansi (keterbukaan).
- d) Penerapan pengawasan dan sanksi secara tegas dan lugas bagi setiap pelanggaran.

Dalam rapat paripurna itu, F-KP menyoroti tentang luasnya wewenang Bapepam termasuk bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek atau Lembaga

Kliring dan Penjaminan (LKP), serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Lebih lanjut F-KP juga mempertanyakan adanya kewajiban kepada emiten untuk menjelaskan secara terbuka, apabila ada perbedaan antara laporan laba-rugi komersial dengan laporan laba-rugi fiskal. Kewajiban itu menjadi penting untuk memperkuat posisi penerapan larangan dan ancaman pidana sebagaimana dimaksud pada Pasal 89, Pasal 92 dan Pasal 103 RUU Pasar Modal.

Pada kesempatan yang sama, Fraksi ABRI (F-ABRI) menyoroti kewenangan Bapepam yang seolah-olah mengebiri wewenang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Padahal di dalam Pasal 127 UU No. 1/1995 tentang Perseroan Terbatas (PT) telah mengatur bagi PT yang melakukan kegiatan tertentu di bidang Pasar Modal berlaku ketentuan UU PT, dimana disebutkan bahwa RUPS memiliki wewenang tertinggi dalam PT. Adanya indikasi bahwa Bapepam mengebiri RUPS, terlihat dari rumusan Pasal 5 huruf c tentang Wewenang Bapepam untuk menyetujui pencalonan dan pemberhentian sementara Komisaris dan Direktur Bursa Efek, LKP serta LPP.

Selanjutnya dalam pembicaraan tingkat II mengenai jawaban pemerintah atas pandangan umum para anggota DPR, Menkeu Mar'ie Muhammad kembali memberikan penjelasan dan jawaban atas berbagai sorotan dari pandangan umum masing-masing fraksi

tersebut. Ketika menjawab pertanyaan dari F-ABRI tentang kewenangan Bapepam yang seolah-olah mengebiri wewenang RUPS, Menkeu mengatakan bahwa meskipun Bursa Efek, LKP dan LPP semuanya berbentuk PT tetapi tidak ditujukan untuk mencari keuntungan semata. Lembaga-lembaga tersebut dimaksudkan untuk menyelenggarakan kegiatan yang mempunyai dampak terhadap masyarakat umum, dan mempunyai kewenangan untuk menetapkan aturan serta menerapkan aturan tersebut kepada para anggota atau pengguna jasa lainnya. Dengan demikian sangatlah beralasan apabila Bapepam mempunyai kewenangan untuk menolak pencalonan komisaris atau direksi dari ketiga lembaga tersebut, dan bahkan dapat memberhentikannya apabila mereka itu dianggap mempunyai cacat moral atau telah melakukan tindak pidana.

Sementara itu menjawab tentang lembaga banding sebagaimana yang ditanyakan oleh F-KP, menurut pemerintah bahwa lembaga banding sebagaimana dimaksudkan Pasal 5 huruf i merupakan bagian dari tugas-tugas administratif pemerintah yang lazimnya dikenal dengan nama *doleansi*. Dengan demikian, lembaga banding semata-mata merupakan wahana dan sarana bagi pihak-pihak yang dikenakan saksi oleh Bursa Efek, LKP dan LPP sebagai "*self regulatory organization*", sehingga keputusan yang diambil oleh Bapepam atas permohonan banding dari pihak-pihak yang dikenai

sanksi oleh lembaga-lembaga tersebut tidaklah bersifat final dan dapat dituntut penyelesaiannya melalui Peradilan Tata Usaha Negara (PTUN).

Mengenai kewenangan Bapepam yang dalam melakukan pengawasan hanya bersifat pasca (*post*) audit sebagaimana ditanyakan oleh F-PP, hal itu dikarenakan adanya satuan pemeriksa di Bursa Efek yang dapat melakukan pemeriksaan berkala atau sewaktu-waktu terhadap anggotanya. Namun dikarenakan pemeriksaan itu hanya untuk kepentingan Bursa Efek sendiri, maka terhadap masalah yang bersifat material wajib disampaikan kepada Bapepam, dalam rangka fungsi pengawasan. Ini tidak berarti bahwa Bapepam hanya tergantung kepada satuan pemeriksa Bursa Efek, karena Bapepam dapat melakukan pemeriksaan secara langsung terhadap bursa atau anggota bursa, termasuk kepada seluruh pelaku pasar modal pada umumnya.

Selanjutnya apabila ada perbedaan antara laporan keuangan komersial dan laporan keuangan fiskal sebagaimana ditanyakan oleh F-ABRI, maka menurut Menkeu bahwa perbedaan-perbedaan tersebut beserta implikasinya terhadap laporan rugi laba harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Secara teknis penerbitan laporan keuangan lengkap tersebut, akan diatur dalam peraturan pelaksanaan UU Pasar Modal.

Dalam menjawab pertanyaan F-KP tentang sanksi administratif berupa denda, akan lebih diupayakan sebagai *remedy* agar pihak yang bersangkutan tidak mengulangi pelanggaran lagi di masa yang akan datang. Dengan demikian, sanksi administratif itu tidak harus selalu berupa pencabutan ijin atau pembatalan, namun sesuai dengan jenis pelanggaran yang dilakukan.

Demikian pula mengenai pihak-pihak yang menjatuhkan sanksi dan melakukan penyelidikan kasus-kasus di Pasar Modal, sudah ditampung dalam Pasal 101 dan Pasal 102 RUU Pasar Modal. Dalam pasal tersebut, maka yang berkaitan dengan sanksi administratif akan diberikan oleh Bapepam sedangkan mengenai sanksi pidana akan ditetapkan oleh badan peradilan yang berwenang. Begitu pula halnya dengan penyidikan kasus-kasus di Pasar Modal yang dilakukan oleh Bapepam, senantiasa tetap berpedoman pada KUHAP.

Terhadap pegawai yang memanfaatkan informasi yang diperoleh untuk kepentingan sendiri atau pihak lain, dalam kaitannya dengan tugas pemeriksaan atau penyidikan sebagaimana yang ditanyakan oleh F-KP, maka berlaku ketentuan-ketentuan sebagaimana halnya Pegawai Negeri Sipil (PNS) lainnya yang melakukan pelanggaran. Ketentuan-ketentuan dimaksud, seperti UU No. 3/1971 tentang Tindak Pidana Korupsi, PP No. 30/1980 tentang

Peraturan Disiplin PNS, serta tidak tertutup kemungkinan untuk memberlakukan ketentuan yang ada dalam KUHP.

Menurut pemerintah, prinsip-prinsip dalam *Securities Act of 1933*, *Securities Act of 1934* dan *Insider Trading Sanction of 1984* sebagaimana yang berlaku di AS, dapat dijumpai dalam RUU Pasar Modal dengan beberapa penyesuaian terhadap kondisi yang berlaku di Indonesia. Dalam menanggapi pertanyaan F-PP, menurut Menkeu bahwa sampai saat ini belum ada kasus *insider trading* yang telah dihukum penjara atau denda. Namun dengan adanya UU Pasar Modal, diharapkan masalah yang berkaitan dengan *insider trading* dapat dideteksi, meskipun penanganannya tidak mudah dan sederhana. Sebagai suatu ilustrasi, dalam kurun waktu lebih dari 60 tahun sejak lahirnya SEC, baru terdapat beberapa kasus *insider trading* di AS yang dapat dibuktikan dan diputuskan pengadilan.

Setelah mendengar jawaban pemerintah atas pandangan umum para anggota DPR yang disampaikan oleh Menkeu Mar'ie Muhammad, maka pada tanggal 8 Juni 1995 Rapat Badan Musyawarah (Bamus) memutuskan bahwa RUU Pasar Modal akan ditangani oleh sebuah Panitia Khusus (Pansus). Pembentukan Pansus ini disahkan dalam Rapat Paripurna DPR-RI tanggal 16 Juni 1995, dan dengan SK Nomor: 12/DPR-RI/IV/1994-1995 diputuskan bahwa Pansus beranggotakan 58 orang, yang terdiri 40 orang anggota tetap

dan 18 orang anggota pengganti. Kemudian berdasarkan keputusan rapat Pansus dimaksud, maka pada tanggal 20 Juni 1995 melalui SK Nomor: 47A/Pimp/IV/1994-1995 telah ditetapkan Pimpinan Pansus, yang terdiri dari Ir. Abdurachman Rangkuti (F-KP) sebagai ketua, dan 4 (empat) orang wakil ketua yaitu masing-masing Ir. Ny. Hj. Nikentari Musdiono (F-KP), H. Andaya Lestari (F-ABRI), H. Yudo Paripurno, SH. (F-PP) dan Drs. H. Yahya Nasution (F-PDI).

Setelah dibentuknya Pansus Pasar Modal, maka dilakukan pembahasan lebih lanjut dan lebih rinci mengenai pasal-pasal dalam RUU Pasar Modal. Pembahasan antara Pansus dengan pemerintah tersebut, merupakan bagian dari Pembicaraan Tingkat III yang dilaksanakan mulai tanggal 24 Juni sampai 22 September 1995.

Pada Pembicaraan Tingkat IV mengenai Pengambilan Keputusan atas RUU Pasar Modal, pada Sidang Paripurna tanggal 2 Oktober 1995 disampaikan Laporan Ketua Pansus. Dalam sidang yang dipimpin oleh Drs. Soerjadi sebagai Wakil Ketua DPR-RI/Korekku (Kordinator Ekonomi dan Keuangan) antara lain disampaikan hasil pembicaraan tingkat Panitia Kerja (Panja), dimana dari 62 materi permasalahan yang dibahas telah diperoleh hasil:⁹⁴

⁹⁴Dalam Laporan Pansus (2 Oktober 1995), disebutkan bahwa proses pembahasan dan permusyawaratan pada Pembicaraan Tingkat III atas RUU Pasar Modal yang dihasilkan Tingkat Panja, meliputi 698 Daftar Inventarisasi Masalah (DIM) yang diajukan oleh fraksi dan mencakup 455 masalah. Dalam 9 hari Raker dapat diselesaikan Pansus sebanyak 229 masalah, sedangkan 62 masalah ditambah 23 butir definisi dilimpahkan Pansus untuk dibahas dan diputuskan di tingkat Panja, dan 164 masalah yang bersifat perumusan bahasan dan redaksional serta sistematik.

- 1) Disetujui tetap sesuai RUU berjumlah 39 materi.
- 2) Disetujui dengan penyempurnaan berjumlah 3 materi.
- 3) Dicabut oleh fraksi pengusul berjumlah 10 materi.
- 4) Diserahkan kepada Tim Perumus berjumlah 9 materi.
- 5) Dihapus berjumlah 1 materi

Di samping berisi Laporan Ketua Pansus, pada Pembicaraan Tingkat IV disampaikan pula Pendapat Akhir fraksi-fraksi atas RUU Pasar Modal. Dalam pendapat akhirnya, pada prinsipnya seluruh fraksi meyetujui RUU Pasar modal untuk disahkan menjadi undang-undang, meskipun terdapat sejumlah catatan.

Catatan yang disampaikan F-PP melalui Ir. H.M. Saleh Khafid, MM., antara lain mengenai tugas dan wewenang Bapepam. Demikian pula halnya dengan F-ABRI, yang mengusulkan adanya 2 (dua) tambahan wewenang bagi PPNS tertentu yang diberi wewenang khusus sebagai penyidik. Kedua wewenang itu adalah, **pertama**, tentang menerima laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di Pasar Modal. **Kedua**, adalah kewenangan untuk dimulai dan dihentikannya penyidikan, sesuai dengan Pasal 107 dan 109 KUHAP.⁹⁵

Sebagai kata akhir atas telah disetujuinya RUU Pasar Modal, Menkeu Mar'ie Muhammad menyebutkan adanya 10 (sepuluh) hal yang telah disempurnakan dan dipertajam serta mendapat perhatian

⁹⁵Sesuai dengan Pasal 7 huruf i KUHAP, penyidik mempunyai wewenang untuk mengadakan penghentian penyidikan, apabila: (1) tidak terdapat cukup bukti; (2) peristiwa tersebut ternyata bukan merupakan tindak pidana; atau (3) penyidikan dihentikan demi hukum (Pasal 109 ayat (2) KUHAP).

dewan selama berlangsungnya pembahasan RUU Pasar Modal. Kesepuluh hal tersebut, meliputi: (1) penajaman landasan filosofis RUU Pasar Modal; (2) penegasan mengenai fungsi Bapepam; (3) keberadaan Bursa Efek, LKP dan LPP; (4) bentuk hukum reksa dana; (5) Perusahaan Efek; (6) masalah penyelesaian transaksi bursa dan penitipan kolektif; (7) profesi penunjang pasar modal; (8) Emiten dan Perusahaan Publik; (9) penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam; dan (10) penegasan mengenai pemeriksaan dan penyidikan, serta penerapan sanksi.

Khusus mengenai point ke-9, kejahatan-kejahatan yang terjadi di Pasar Modal merupakan kejahatan yang unik dan spesifik, serta berbeda dengan kejahatan pada umumnya. Oleh karena itu, RUU Pasar Modal menetapkan tiga bentuk kejahatan, yakni: penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam.

Sedangkan mengenai point ke-10, di dalam RUU Pasar Modal telah memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk menunjuk PPNS, dalam hal terjadinya tindak pidana. Di samping itu, Bapepam juga mempunyai kewenangan untuk mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh ijin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam. Sementara itu, adanya sanksi pidana yang disesuaikan dengan tingkat pelanggaran dan kejahatan yang dilakukan, dimaksudkan agar setiap pihak patuh

terhadap perundang-undangan di bidang pasar modal, dan sekaligus menciptakan "*deterrent effect*".

Setelah melalui pembahasan yang cukup panjang, maka akhirnya naskah RUU Pasar Modal mendapatkan persetujuan dalam Rapat Paripurna DPR-RI tanggal 2 Oktober 1995. Selanjutnya persetujuan DPR itu dituangkan dalam Keputusan DPR-RI No. 12/DPR-RI/I/1995-1996 tentang Persetujuan DPR-RI terhadap RUU Pasar Modal, yang didahului Surat Pengantar DPR-RI kepada Presiden No. RU.01/4294/DPR-RI/1995 tanggal 2 Oktober 1995.

Mengamati rangkaian proses pembahasan RUU Pasar Modal sebagaimana diuraikan di atas, setidaknya ada 2 (dua) hal yang dapat dicermati. Kedua hal tersebut berkaitan dengan persoalan sentral dalam kebijakan kriminal, dengan menggunakan sarana penal (hukum pidana).

Pertama, belum nampak adanya suatu pembahasan mendalam tentang perbuatan-perbuatan yang seharusnya dijadikan tindak pidana. Hal itu terlihat dari hampir tidak tersentuhnya dalam pembahasan, khususnya mengenai substansi tentang perbuatan dan atau kegiatan apa saja yang dijadikan pelanggaran ataupun kejahatan di Pasar Modal.

Dalam hal tindak pidana perijinan misalnya, dimana UU No. 8/1995 membedakan antara pelanggaran terhadap perijinan dengan kejahatan perijinan. Satu hal yang membedakan antara kedua kualifikasi tindak pidana itu, adalah menyangkut subjek hukum dari pelakunya.

Kalau pelaku tindak pidana pelanggaran terhadap perijinan adalah orang-perorangan (*vide* Pasal 32 UU No. 8/1995), sementara pelaku tindak pidana kejahatan perijinan pada umumnya adalah korporasi (*vide* Pasal 6, 13, 18, 30, 34, 43, 48, 50 dan Pasal 64 UU No. 8/1995).

Pertanyaannya, apakah tindak pidana yang dilakukan oleh orang-perseorangan (individu) semata-mata hanya merupakan pelanggaran saja? Demikian pula sebaliknya, apakah tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi semata-mata merupakan kejahatan?

Persoalan ini menjadi relevan, sebab tidak semua tindak pidana yang dilakukan oleh manusia (individu) itu merupakan suatu pelanggaran. Dalam kenyataannya, banyak juga tindak pidana yang dilakukan oleh individu berkualifikasi sebagai kejahatan. Sinyalemen tersebut berlaku juga untuk tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi.

Kedua, belum nampak adanya suatu pola yang permanen tentang penerapan sanksi pidana bagi pelaku tindak pidana. Dalam pembahasan RUU Pasar Modal itu, tidak terdapat suatu pedoman mengenai sanksi apa yang sebaiknya digunakan terhadap si pelanggar.

Fenomena tersebut terlihat jelas dari tidak adanya perubahan berarti, mengenai ketentuan pidana di bidang pasar modal. Dengan kata lain, perumusan ketentuan pidana sebagaimana yang diajukan oleh pemerintah dalam RUU Pasar Modal sepenuhnya disetujui oleh anggota Dewan, tanpa ada suatu penambahan ataupun perubahan berarti.

Hal ini menimbulkan suatu pertanyaan, apakah rumusan ketentuan pidana yang diusulkan oleh pemerintah itu sudah sedemikian sempurnanya, sehingga tidak perlu lagi ada penambahan atau perubahan substansial? Ataukah para pembahas RUU Pasar Modal tidak mempunyai pola atau pedoman untuk itu, sehingga rumusan dari pemerintah itu sepenuhnya disetujui. Pertanyaan ini akan menjadi jelas dalam implementasi terhadap ketentuan pidana tersebut, sebagaimana yang akan diuraikan dalam point B pada Bab III tesis ini.

2. Kebijakan Legislatif tentang Ketentuan Pidana di Bidang Pasar Modal

Kebijakan menetapkan ketentuan pidana, sesungguhnya dapat dikatakan sebagai *embrio* diterapkannya sanksi pidana di bidang pasar modal. Artinya bahwa kebijakan menetapkan sanksi pidana dalam UU Pasar Modal, pada hakekatnya juga merupakan kebijakan untuk mengoperasionalkan sanksi pidana di bidang pasar modal.

Salah satu fenomena kebijakan legislatif dalam UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal, adalah ditetapkannya ketentuan pidana sebagaimana tercantum dalam Bab XV UU No. 8/1995. Ketentuan pidana itu sendiri terdiri dari 8 (delapan) pasal, yang satu pasal diantaranya mengatur tentang kualifikasi dan klasifikasi tindak pidana, sebagaimana dimuat dalam Pasal 110.

a. Kualifikasi dan Klasifikasi Tindak Pidana Pasar Modal

UU No. 8/1995 membedakan kualifikasi tindak pidana pasar modal, berupa "pelanggaran" dan "kejahatan". Perbedaan itu secara tegas diatur dalam Pasal 110, yang menyatakan:

- (1) Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (2), Pasal 105, dan Pasal 109 adalah pelanggaran.*
- (2) Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106 dan Pasal 107 adalah kejahatan.*

Ketentuan pasal 110 UU No. 8/1995, bukan saja membedakan tentang kualifikasi tindak pidana pasar modal, akan tetapi juga sebagai klausul yuridis yang dapat menjembatani berlaku/tidaknya aturan umum KUHP ke dalam delik atau undang-undang khusus. Melalui pasal ini pula dapat menjadi tegas, perbuatan atau tindakan mana yang dapat dikategorikan sebagai tindak pidana dan perbuatan atau tindakan mana yang hanya merupakan pelanggaran administratif.

Tentu saja perbedaan ini menjadi penting, sebagai salah satu petunjuk bagi aparat penegak hukum mengenai otoritas kewenangannya di bidang pasar modal. Dalam hal terjadinya tindak pidana, hanya aparat penegak hukum yang mempunyai kewenangan untuk menanganinya. Sedangkan dalam hal terjadinya pelanggaran administratif, maka institusi administratif

seperti halnya Bapepam, yang berwenang untuk menjatuhkan tindakan atau sanksi administratif terhadap pelanggarnya.

Sebagaimana yang telah disebutkan di atas, bahwa Pasal 110 UU No. 8/1995 membedakan kualifikasi tindak pidana pasar modal ke dalam kualifikasi pelanggaran dan kejahatan. Berikut ini, akan diuraikan lebih lanjut mengenai kedua klasifikasi tindak pidana tersebut.

1) Pelanggaran

Setidaknya terdapat 3 (tiga) kategori perbuatan dan atau tindakan, yang dapat dikualifikasikan sebagai tindak pidana pelanggaran pasar modal. Ketiga kategori pelanggaran tersebut, sebagaimana ditunjuk oleh Pasal 110 ayat (1) UU No. 8/1995.

Pertama, melakukan perbuatan dan atau kegiatan tanpa ijin dari Bapepam, sebagaimana dirumuskan dalam Pasal 103 ayat (2). Perbuatan dan atau kegiatan tersebut meliputi: melakukan kegiatan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Perdagangan Efek, atau Wakil Manajer Investasi, yang hanya dapat dilakukan oleh perseorangan (Pasal 32). Pengaturan tentang pelanggaran terhadap perijinan tersebut mendapat porsi yang lebih, mengingat sebenarnya hukum pasar modal merupakan hukum administrasi yang mencantumkan sanksi

pidana. Oleh karena itu, perumusan tindak pidana tersebut, merupakan kebijakan yang mengangkat hukum administrasi (sanksi administratif) ke dalam hukum pidana (sanksi pidana).

Di samping itu, ketentuan tersebut secara tidak langsung telah menyiratkan, bahwa tindak pidana pelanggaran terhadap perijinan untuk melakukan perbuatan dan atau kegiatan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Perdagangan Efek, atau Wakil Manajer Investasi, hanya mungkin dilakukan oleh manusia (individu) saja. Kecenderungan tersebut dikarenakan pembuat undang-undang berasumsi bahwa kegiatan tersebut hanya mungkin dilakukan oleh orang-perorangan, sehingga terhadap tindak pidana yang dikualifikasikan sebagai pelanggaran perijinan tersebut, pelakunya tidak mungkin merupakan badan hukum atau korporasi.

Kedua, menerima imbalan dari sesuatu pihak yang dapat mempengaruhi pembelian atau penjualan efek untuk Reksa Dana, sebagaimana ditunjuk oleh Pasal 105 UU No. 8/1995. Dalam hal ini, pihak yang dilarang menerima imbalan tersebut adalah Manajer Investasi atau pihak terafiliasi, yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi Manajer Investasi (Pasal 42).

Adapun dasar pemikiran dilarangnya Manajer Investasi atau pihak terafiliasi menerima imbalan, karena keputusan investasi semata-mata dilakukan untuk kepentingan pemegang saham Reksa Dana, baik berbentuk perseroan ataupun pemegang unit penyertaan kontrak investasi kolektif. Oleh karena itu sebagaimana disebutkan dalam penjelasan Pasal 42 UU No. 8/1995, bukan merupakan suatu imbalan yang dikualifikasikan sebagai tindak pidana pelanggaran, apabila:

- komisi yang diperoleh Perusahaan Efek tersebut dalam rangka pemberian jasa sebagai perantara perdagangan efek dengan tidak melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud Pasal 41; dan,
- imbalan lain yang berkaitan dengan pengelolaan dana investasi sebagaimana dituangkan dalam kontrak pengelolaan investasi.

Ketiga, perbuatan dan atau kegiatan yang menghambat Bapepam dalam melakukan pemeriksaan, melakukan atau tidak melakukan sesuatu yang diperintahkan Bapepam, dan setiap pihak yang memanfaatkan atau mengungkapkan informasi yang diperolehnya tanpa ijin Bapepam atau diharuskan oleh undang-undang, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 109.

Adapun yang termasuk kategori tindak pidana pelanggaran dalam kategori kedua ini, secara rinci disebutkan dalam Pasal 100 UU No. 8/1995, yaitu:

- (a) menghambat Bapepam dalam melakukan pemeriksaan, terhadap setiap pihak yang melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.⁹⁶ Terhadap pelanggaran ini, pelaku pada umumnya berasal dari pihak yang diduga melakukan pelanggaran, tetapi juga tidak menutup kemungkinan dapat dilakukan oleh pegawai Bapepam sendiri.
- (b) tidak mematuhi perintah Bapepam untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu (Pasal 100 ayat 2 huruf b dan d UU No. 8/1995). Dalam hal ini, pelakunya semata-mata adalah mereka yang melakukan pelanggaran;
- (c) memanfaatkan untuk diri sendiri dan atau mengungkapkan informasi yang diperoleh dari pemeriksaan kepada pihak lain, selain yang ditentukan undang-undang (Pasal 100 ayat (4) jo Pasal 100 ayat (2) huruf a dan c UU No. 8/1995). Dalam hal pelanggaran ini, pelakunya tertuju pada pegawai Bapepam

⁹⁶Ketentuan ini hampir sama dengan Pasal 221 ayat (1) ke-2 KUHP, dimana terhadap pelakunya diancam dengan pidana penjara paling lama 9 (sembilan) bulan atau denda maksimal Rp. 300,-.

atau pihak lain yang ditunjuk Bapepam untuk melakukan pemeriksaan.

Mencermati ketiga kategori pelanggaran pasar modal tersebut, terlihat bahwa ada 2 (dua) bentuk perumusan delik. Dalam hal pelanggaran bentuk pertama, termasuk dalam rumusan delik formal. Hal ini dikarenakan pelanggaran terhadap perijinan sebagaimana dimaksud Pasal 103 ayat (2) itu, tidak mensyaratkan ataupun mengharuskan adanya akibat yang timbul dari pelanggaran tersebut.⁹⁷

Sedangkan terhadap kategori kedua dan ketiga termasuk dalam rumusan delik materil, karena mensyaratkan adanya suatu akibat dari tindak pidana pelanggaran itu. Adapun akibat yang mungkin timbul dari pelanggaran kategori kedua dan kategori ketiga tersebut, diantaranya:

- Seorang Manajer Investasi yang membatalkan penjualan terhadap sesuatu efek yang sudah direncanakan sebelumnya

⁹⁷Menurut P.A.F. Lamintang, delik formal (*formeel delict*) adalah delik yang dianggap telah sesuai dengan dilakukannya *tindakan* yang dilarang dan diancam dengan hukuman oleh undang-undang. Sedangkan delik materil (*materiil delict*) adalah delik yang dianggap telah selesai dengan ditimbulkannya *akibat* yang dilarang dan diancam dengan hukuman oleh undang-undang. Di dalam KUHP sendiri, yang termasuk delik formal seperti Pasal 162 (penghasutan), Pasal 209 (Penyuapan), Pasal 210 (Penyuapan pada Hakim), Pasal 242 (Sumpah Palsu), dan Pasal 362 (Pencurian). Sementara yang termasuk ke dalam delik materil, seperti: Pasal 149 (Penyuapan pada saat Pemilu), Pasal 187 (Menimbulkan Kebakaran, Ledakan atau Banjir), Pasal 338 (Pembunuhan) dan Pasal 372 (Penipuan). P.A.F. Lamintang, Dasar-Dasar Hukum Pidana Indonesia, Sinar Baru, Bandung, 1984, Cetakan Pertama, hal. 202-203. S.R. Sianturi, Azas-Azas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapannya, Alumni AHAEM-PETEHAEM, Jakarta, 1985, Cetakan Kedua, hal. 237.

karena terpengaruh oleh imbalan yang diterimanya, sehingga mengakibatkan pemegang saham Reksa Dana menderita kerugian.

- Bapepam tidak dapat melaksanakan pemeriksaan terhadap dugaan terjadinya pelanggaran karena adanya pihak yang menghalang-halangi pemeriksaan, sehingga pelaku pelanggaran tidak diketahui ataupun dapat terhindar dari sanksi pidana;
- Informasi yang diperoleh dari hasil pemeriksaan diberikan kepada pemegang saham mayoritas, sehingga pemegang saham itu melepas seluruh saham yang dimilikinya dan terhindar dari kerugian yang besar. Padahal informasi material itu cukup signifikan, dan karenanya merugikan pihak lain yang tidak mengetahui informasi itu.

2) Kejahatan

Sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 110 ayat (2), tindak pidana kejahatan pasar modal dapat diklasifikasikan ke dalam 4 (empat) kategori. **Pertama**, setiap perbuatan dan atau tindakan yang dilakukan tanpa ijin.

Di dalam Pasal 103 ayat (1) UU No. 8/1995 telah ditegaskan, bahwa setiap pihak yang melakukan kegiatan di

Pasar Modal harus dengan ijin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam. Ketentuan ini identik dengan aturan pada *Section 6* dalam *Securities Exchange Act* of 1934, yang mengharuskan setiap pihak yang akan mendirikan bursa efek harus dengan seijin *Securities Exchange Commission* (SEC).

Adapun kegiatan yang harus mendapat ijin dari Bapepam, meliputi: penyelenggaraan kegiatan usaha sebagai Bursa Efek (Pasal 6); Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (Pasal 13); Reksa Dana (Pasal 18); Perusahaan Efek (Pasal 30); Penasehat Investasi (Pasal 34); Kustodian (Pasal 43); Biro Administrasi Efek (Pasal 48); Wali Amanat (Pasal 50); dan melakukan kegiatan sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal (Pasal 64). Dengan kata lain, untuk melakukan usaha dan atau kegiatan seperti itu harus dengan ijin Bapepam. Apabila suatu kegiatan dan atau usaha seperti itu tidak didasarkan pada suatu ijin resmi, maka usaha dan atau kegiatan tersebut menjadi ilegal dan termasuk ke dalam tindak pidana kejahatan pasar modal.

Kedua, setiap perusahaan publik ataupun kegiatan penawaran umum yang dilakukan Emiten tanpa menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam. Menurut ketentuan sebagaimana yang diatur dalam Pasal 106 ayat (1) dan ayat (2)

UU No. 8/1995 itu, pelanggaran terhadap ketentuan Pasal 70 dan 73 termasuk ke dalam kategori tindak pidana kejahatan pasar modal.

Di dalam kategori kedua ini, yang dikatakan sebagai suatu kejahatan pasar modal, apabila kegiatan penawaran umum yang dilakukan oleh emiten ternyata sebelumnya tidak didasarkan pada pernyataan pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam. Artinya bahwa penawaran umum itu baru dapat dilakukan oleh emiten, setelah pernyataan pendaftaran itu berlaku efektif (Pasal 70 ayat (1) UU No. 8/1995).

Kewajiban untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam, berlaku pula bagi setiap perusahaan publik. Dengan kata lain, apabila perusahaan publik tersebut tidak menyampaikan pernyataan pendaftarannya ke pada Bapepam, maka tindakan tersebut termasuk dalam kategori kejahatan pasar modal (Pasal 73 UU No. 8/1995).

Ketiga, penipuan dan manipulasi pasar. Terhadap kedua bentuk kejahatan pasar modal ini, setidaknya ada dua ketentuan pasal yang dapat dicermati. Ketentuan yang pertama sebagaimana diatur dalam Pasal 107 UU No. 8/1995, yaitu:

Setiap pihak yang bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang

memperoleh ijin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik, diancam dengan pidana penjara maksimal 3 (tiga) tahun dan denda maksimal Rp. 5.000.000.000,00 (lima milyar rupiah).

Sedangkan ketentuan kedua yang mengatur tentang tindak pidana kejahatan penipuan dan manipulasi pasar yaitu Pasal 104 UU No. 8/1995, dengan ancaman pidana maksimal 10 (sepuluh) tahun dan denda maksimal Rp. 15 milyar. Oleh Pasal 104 sendiri, kejahatan penipuan dan manipulasi pasar ditunjuk empat pasal:

- Pasal 90, yang menetapkan tiga bentuk kejahatan penipuan dan manipulasi pasar, yakni: (1) menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan cara apapun; (2) turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan (3) membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau mengungkapkan fakta material dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.
- Pasal 91, yang melarang adanya tindakan yang ditujukan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek.
- Pasal 92, yang melarang adanya transaksi yang menyebabkan harga efek di Bursa Efek tetap naik, atau turun dengan tujuan

mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.

- Pasal 93, yang menetapkan bahwa membuat pernyataan atau memberi keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di Bursa Efek. Tindak pidana tersebut dapat berbentuk: (1) **kesengajaan** (*delik dolus*), yaitu apabila pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan itu secara material tidak benar atau menyesatkan; dan (2) **kealpaan** (*delik culpa*), yaitu apabila pihak yang bersangkutan tidak cukup hati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.⁹⁸

Dari adanya dua ketentuan pasal yang mengatur mengenai penipuan dan manipulasi pasar (Pasal 104 dan Pasal 107 UU No. 8/1995), setidaknya ada dua hal yang menarik untuk dicermati. *Pertama*, perumusan tindak pidana pasar modal sebagaimana diatur dalam Pasal 107 UU No. 8/1995, agak berbeda dengan perumusan tindak pidana pada umumnya dalam KUHP.

⁹⁸Di dalam KUHP terdapat juga rumusan delik, dimana terhadap suatu unsur tertentu berlaku bersamaan antara kesengajaan atau kealpaan, dengan ancaman pidana yang sama. Dalam Pasal 480 KUHP misalnya, adanya penadahan (*heiling*) mensyaratkan pelaku mengetahui atau sepatutnya harus mengetahui, bahwa benda tersebut diperoleh dari hasil kejahatan. Rumusan delik yang demikian itu biasa disebut sebagai *pro parte dolus pro parte culpa*. Lihat Moeljatno, *Op. Cit.*, hal. 185-192.

Salah satu unsur delik dalam Pasal 107 UU No. 8/1995, yaitu adanya unsur "bertujuan menipu". Padahal di dalam KUHP sendiri, penipuan merupakan suatu delik yang mempunyai unsur-unsur sendiri. Adapun unsur-unsur penipuan sebagaimana dirumuskan dalam Pasal 378 KUHP, yaitu:⁹⁹

Unsur obyektif:

Membujuk/menggerakkan orang lain dengan alat pembujuk/penggerak:

- memakai nama palsu;
- memakai keadaan palsu;
- rangkaian kata-kata bohong;
- tipu muslihat;
- agar:
- menyerahkan sesuatu barang;
- membuat hutang;
- menghapus piutang.

Unsur subyektif:

Dengan maksud:

- menguntungkan diri sendiri atau orang lain;
- dengan melawan hukum.

Sedangkan di dalam Pasal 107 UU No. 8/1995, tidak diberikan batasan yang jelas dan tegas mengenai unsur "bertujuan untuk menipu" tersebut. Apakah rumusan "menipu" itu sama kualitasnya dengan delik penipuan, sebagaimana dirumuskan dalam Pasal 378 KUHP. Mengingat dalam penjelasan Pasal 107 UU No. 8/1995 tidak diperinci unsur "bertujuan untuk menipu" itu, maka pertanyaan seperti itu menjadi penting

⁹⁹Moch. Anwar, Hukum Pidana Bagian Khusus (KUHP II), Jilid I, Alumni, Bandung, 1982, Cetakan Ketiga, hal. 40-41.

sehingga tidak terjadi kesalahan persepsi dalam penerapan Pasal 107 UU No. 8/1995.

Kedua, bahwa istilah "bertujuan" sebagaimana dimuat dalam rumusan Pasal 107 UU No. 8/1995, tidak dijumpai di dalam rumusan pasal-pasal KUHP. Demikian pula halnya, dengan penempatan istilah "bertujuan pada awal rumusan delik.

Apabila istilah "bertujuan" yang terdapat dalam Pasal 107 UU No. 8/1995 dimasukkan dalam kesengajaan (*delik dolus*), maka persoalannya apakah istilah "bertujuan" dapat disepadankan dengan istilah-istilah kesengajaan dalam KUHP. Persoalan ini dikemukakan, mengingat istilah yang digunakan KUHP untuk menyatakan kesengajaan biasanya meliputi:¹⁰⁰

- (a) Kesengajaan, dengan sengaja, sengaja (*opzetelijk*), seperti: Pasal 187 (Pembakaran), Pasal 281 (Merusak Kesusilaan di Muka Umum), Pasal 304 (Menyengsarakan Orang yang Wajib Dirawatnya), Pasal 310 (Menista), Pasal 333 (Merampas Kemerdekaan Orang), Pasal 338 (Merampas Nyawa Orang), Pasal 354 (Menganiaya Berat) dan Pasal 372 (Penggelapan).
- (b) yang diketahuinya (*wetende dat*), seperti yang terdapat dalam Pasal 204 (Menjual Barang yang Dapat Merusak Kesehatan), Pasal 220 (Memberikan Laporan/Pengaduan Palsu tentang Adanya Kejahatan), Pasal 419 (Penyuapan Pasif).
- (c) sedang diketahuinya (*waarvan hij wet*), seperti yang terdapat dalam Pasal 110 ayat (2) ke-3 (menyediakan alat-alat untuk pemberntakan) Pasal 275 (Menyimpan Barang untuk Pemalsuan Surat), Pasal 250 (Menyediakan Barang untuk Memalsu Uang).

¹⁰⁰ Slanturi, Op. Cit., hal. 181-182.

- (d) sudah tahu (*wist*), seperti yang terdapat dalam Pasal 483 ke-2 (Kejahatan Penerbit).
- (e) dapat mengetahui (*kennis dragende*), seperti yang terdapat dalam Pasal 164, Pasal 464 (Kewajiban untuk Melaporkan tentang Adanya Suatu Pemufakatan untuk Melakukan atau Merencanakan kejahatan).
- (f) telah dikenalnya (*waarvan hem bekend was*), seperti yang terdapat dalam Pasal 245, Pasal 247 (Mengeluarkan Uang Palsu).
- (g) telah diketahuinya (*waarvan hij ket*), seperti yang terdapat dalam Pasal 282 (Kejahatan Pornografi).
- (h) bertentangan dengan perbuatannya (*tegen better wetten*), seperti yang terdapat dalam Pasal 311 (Fitnah).
- (i) pengurangan hak secara curang (*terberdriege lijke verkorting*), seperti yang terdapat dalam Pasal 397 (Kejahatan dengan Kepailitan).
- (j) dengan tujuan yang nyata (*met kennelijk doel*), seperti yang terdapat dalam Pasal 310 (Menista, Pencemaran).
- (k) dengan kehendak/maksud (*met het oogmerk*).

Di dalam kepustakaan hukum pidana, penempatan unsur kenegajaan yang diletakan pada awal rumusan delik, maka unsur-unsur yang ada di belakangnya harus diliputi oleh unsur kesengajaan. Mengacu pada pendapat tersebut, maka ketentuan Pasal 107 UU No. 8/1995 mensyaratkan pelaku harus mengetahui dan/atau menginsyafi:

- tindakannya untuk menipu atau merugikan pihak Bapepam atau menyesatkan Bapepam.
- Sifat melawan hukum dari "menghilangkan, menyembunyikan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh ijin persetujuan atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik.

Akibat dari kebijakan formulasi pidana yang tidak biasanya digunakan dalam KUHP tersebut, memungkinkan timbulnya kesulitan dalam implementasinya. Dalam hal ini, dapat memungkinkan terjadinya perbedaan penafsiran maupun perbedaan penerapan pasal antara penyidik dengan Jaksa Penuntut Umum (JPU). Padahal salah satu kunci keberhasilan dalam penanganan suatu perkara pidana melalui mekanisme Sistem Peradilan Pidana (SPP), apabila terdapat kesamaan cara pandang dan persepsi dari masing-masing komponen di dalamnya, termasuk kesamaan antara penyidik dengan JPU dalam menerapkan pasal-pasal nya.

Mengenai persoalan ini, akan dibahas lebih lanjut dalam point B, khususnya terhadap penerapan Pasal 107 UU No. 8/1995. Dari pembahasan itu, diharapkan dapat lebih memperjelas tentang permasalahan penggunaan sarana penal terhadap tindak pidana di Pasar Modal, sebagaimana pokok permasalahan kedua dalam tesis ini.

Keempat, perdagangan orang dalam (*insider trading*). Dimasukkannya *insider trading* dalam kategori tindak pidana kejahatan pasar modal, dikarenakan Pasal 104 sendiri telah menunjuk Pasal 95, 96, 97 ayat (1) dan Pasal 98, sebagai

perbuatan yang dilarang dan diancam pidana sesuai dengan ketentuan Pasal 104. Padahal ketentuan Pasal 104, telah ditetapkan oleh Pasal 110 ayat (2) sebagai tindak pidana kejahatan.

Insider trading dapat diartikan sebagai suatu kegiatan atas efek (dengan muara akhir berupa kegiatan penjualan dan pembelian), yang dilakukan oleh pihak tertentu berdasarkan *unpublished inside information* (Pasal 95-98). Dengan asumsi bahwa suatu pihak memiliki *unpublished inside information*, maka aktivitas yang termasuk lingkup *insider trading*, diantaranya meliputi:

- a) kegiatan transaksi (jual-beli) atas efek yang menjadi objek *insider trading (dealing)*, sebagaimana diatur dalam Pasal 95 UU No. 8/1995.
- b) mendapatkan (mengggunakan) pihak lain, baik dengan atau tanpa bujukan, untuk melakukan transaksi tersebut (*procuring or counselling another person to deal*), seperti diatur dalam Pasal 96 huruf a UU No. 8/1995.
- c) memberikan informasi tersebut pada pihak lain yang patut diduga dapat menggunakannya untuk melakukan transaksi (*communicating the info to other person and that other person is likely to use the info for dealing*), seperti Pasal 96 huruf a.

Dalam kegiatan bursa efek di berbagai negara, praktek-praktek *insider trading* merupakan aktivitas yang terlarang dan terhadap pelakunya dapat dikenai sanksi pidana. Sebagai bahan perbandingan, larangan *insider trading* itu terdapat dalam WTE (*Wet Toezicht Effectenverkeer* atau biasa disebut *Securities Transaction Supervision Act*), yaitu Undang-Undang Perdagangan Efek di Belanda. Pada *article* 31a WTE antara lain berisi larangan kepada mereka yang memiliki informasi orang dalam, dan dengan informasi itu dapat memperoleh keuntungan. Sanksi yang dikenakan berupa hukuman pidana penjara maksimal dua tahun dan/atau denda sebesar 25.000 gulden, sedangkan apabila dilakukan oleh badan hukum (korporasi) maka sanksi dendanya menjadi 100.000 gulden. Apabila keuntungan yang diperoleh dari *insider trading* mencapai 6.250 gulden maka maksimum dendanya dapat meningkat menjadi 100.000 gulden, dan bila dilakukan oleh badan hukum yang memperoleh keuntungan 25.000 gulden maka dendanya menjadi 1.000.000 gulden.

b. Kebijakan Sistem Pidana dan Pemidanaan

Menurut **L.H.C. Hulsman** dalam "*The Dutch Criminal Justice Systems For a Comparative Legal Perspective*", mengartikan sistem pemidanaan (*the sentencing system*) sebagai

aturan perundang-undangan yang berhubungan dengan sanksi pidana dan pemidanaan (*the statutory rules relating to penal sanctions and punishment*).¹⁰¹ Dalam hal ini, akan dibicarakan beberapa persoalan yang berkaitan dengan *strafmaat* (ukuran pemidanaan) dan *strafsoort* (jenis pidana), yang merupakan subsistem pemidanaan.

1) *Strafmaat* (Ukuran Pemidanaan)

Dalam menetapkan jumlah atau lamanya ancaman pidana, pada dasarnya UU No. 8/1995 menganut sistem yang selama ini dianut KUHP, yaitu sistem *indefinite* atau sistem maksimum.¹⁰² Mengingat adanya pembagian antara pelanggaran dan kejahatan, maka ancaman hukuman yang dikenakan terhadap keduanya mempunyai kualifikasi yang berbeda.

Ancaman pidana yang ditujukan terhadap tindak pidana pelanggaran di bidang Pasar Modal relatif lebih ringan daripada yang diancamkan terhadap tindak pidana kejahatan, yaitu pidana kurungan maksimal 1 (satu) tahun dan denda sebanyak-banyaknya Rp. 1 milyar. Sedangkan ancaman terhadap tindak pidana kejahatan pasar modal, diterapkan dalam tiga bentuk

¹⁰¹Barda Nawawi Arief (Bunga Rampai....), *Op. Cit.*, hal. 129.

¹⁰²Menurut Colin Howard, terdapat 3 (tiga) keuntungan dari sistem *indefinite*, yaitu: (a) dapat menunjukkan tingkat keseriusan masing-masing tindak pidana; (b) memberikan fleksibilitas dan diskresi kepada kekuasaan pemidanaan; dan (c) melindungi kepentingan si pelanggar itu sendiri dengan menetapkan batas-batas dari kekuasaan pemidanaan. Lihat dalam *Ibid.*, hal. 131-132.

variasi yaitu: (1) penjara 3 tahun dan denda Rp. 5 milyar; (2) penjara 5 tahun dan denda Rp. 5 milyar; dan (3) penjara 10 tahun dan denda Rp. 15 milyar.

Sesuai dengan klasifikasi dan kualifikasi tindak pidananya, UU No. 8/1995 menggunakan 2 (dua) bentuk perumusan. Adapun pola perumusan pidananya, meliputi:

- (1) Diancam dengan pidana penjara dan denda, untuk kejahatan; dan
- (2) Diancam dengan pidana kurungan dan denda, untuk pelanggaran.

Antara lamanya pidana penjara dan besarnya denda tidak mempunyai suatu perbandingan tertentu, dalam arti meningkatnya waktu (lamannya) pidana penjara tidak serta merta memperbesar pidana denda yang dikumulusikannya. Di satu sisi ada kejahatan yang dikenai ancaman pidana maksimum penjara 3 tahun dan denda Rp. 5 milyar, sebagaimana yang dimuat dalam Pasal 106 ayat (2) dan Pasal 107. Sementara di sisi lain, ada pula kejahatan yang ancaman pidana penjaranya selama 5 tahun sedangkan maksimal dendanya sebanyak Rp. 5 milyar, sebagaimana yang diatur dalam Pasal 103 ayat (1). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tindak Pidana	Ancaman Hukuman	
	Penjara/Kurungan	Denda
Pelanggaran	1 tahun	Rp. 1 milyar
Kejahatan	Bervariasi: 3, 5, 10 tahun	Rp. 5 milyar dan Rp. 10 milyar

2) *Strafsoort* (Jenis Pidana)

Terhadap suatu kejahatan atau pelanggaran di bidang Pasar Modal, sanksi pidananya dirumuskan secara kumulasi antara dua pidana pokok. Untuk tindak pidana kejahatan pasar modal diancam dengan pidana pokok penjara dan denda, sedangkan untuk tindak pidana pelanggaran pasar modal diancam dengan pidana pokok kurungan dan denda.

Kebijakan formulatif tersebut berbeda dengan yang terdapat dalam KUHP selama ini, dimana terhadap satu kejahatan atau pelanggaran hanya dijatuhkan satu hukuman pokok.¹⁰³ Kalaupun kumulasi pidana tersebut diterapkan, umumnya antara pidana pokok dengan pidana tambahan. Hal ini sesuai dengan ketentuan dalam *Wetboek van Strafrecht* (WvS) 1886 yang tidak mengenal adanya hukuman pokok kumulasi (*cummulatie van hoofdstarifen*). Demikian pula halnya dengan di Indonesia,

¹⁰³ Menurut R. Soesilo, undang-undang (KUHP-*pen*) membedakan 2 (dua) macam hukuman (pidana), yaitu: pidana pokok dan pidana tambahan. Terhadap satu kejahatan atau pelanggaran hanya boleh dijatuhkan satu pidana pokok, yang berarti kumulasi lebih dari satu pidana pokok tidak diperkenankan. Dalam beberapa hal, kumulasi diterapkan antara pidana pokok dengan pidana tambahan. Selanjutnya baca R. Soesilo, *Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Serta Komentar-Komentarnya Lengkap Pasal Demi Pasal*, Politeia, Bogor, Tanpa Tahun, hal. 30

kumulasi hukuman pokok itu pada umumnya belum diterima dan diatur dalam KUHP Indonesia.¹⁰⁴

Pada hakekatnya perumusan kumulatif ini tidak berbeda dengan perumusan tunggal, karena mengandung keharusan untuk menjatuhkan pidana kurungan/penjara dan denda. Salah satu kelemahan dari sistem perumusan itu terletak pada sifatnya yang sangat kaku, yaitu tidak memberikan kesempatan atau kebebasan pada hakim untuk menentukan jenis pidana apa yang dianggapnya paling sesuai untuk terdakwa. Jadi kurang memberikan kesempatan kepada hakim untuk melakukan individualisasi pidana yang berorientansi pada orang, khususnya untuk menentukan jenis pidana.¹⁰⁵

Kelemahan lain dari perumusan tersebut menyangkut sistem yang sangat mekanis, dalam arti apabila perbuatan terdakwa telah memenuhi rumusan delik maka seolah-olah secara otomatis telah tersedia jenis pidana yang pasti. Dengan hanya menggunakan sistem perumusan kumulatif nampak bahwa UU No. 8/1995 mengandung kontradiksi ide dengan konsepsi permasyarakatan. Konsepsi yang bertolak dari ide rehabilitasi dan

¹⁰⁴Satochid Kartanegara, *Hukum Pidana Bagian II*, Balai Lektor Mahasiswa, tanpa kota, tanpa tahun, hal. 328-329. Baca pula dalam *Sianturi, Op. Cit.*, hal. 454.

¹⁰⁵Dilihat dari sudut penerapan jenis pidana, maka sistem perumusan imperatif ini merupakan pengaruh aliran klasik, yang ingin mengobyektifkan hukum pidana dari sifat-sifat pribadi si pelaku. Pada awal timbulnya aliran ini, sama sekali tidak memberikan kebebasan pada hakim untuk menetapkan jenis pidana dan ukuran pembedaan. *Sudarto (Hukum dan...), Op. Cit.*, hal. 47-55.

resosialisasi, jelas menghendaki adanya individualisasi dan kelonggaran dalam menetapkan pidana yang sesuai untuk terdakwa.

c. Kebijakan Penerapan Pidana Terhadap Korporasi

Fenomena legislatif yang terasa janggal dari perumusan secara kumulatif di dalam UU No. 8/1995, adalah terhadap subjek hukum yang berbentuk korporasi. Di dalam ketentuan pidananya, ditunjuk beberapa perbuatan dan atau kegiatan yang merupakan pelanggaran dan kejahatan Pasar Modal.

Sementara itu, di dalam beberapa ketentuan pasal-pasalny terdapat pelanggaran maupun kejahatan yang dilakukan oleh: (1) orang perorangan; (2) orang perorangan dan badan hukum; serta (3) korporasi. Artinya bahwa terdapat pelanggaran maupun kejahatan pasar modal, yang subjek hukumnya di samping dilakukan oleh individu dan badan hukum, ada juga yang hanya dilakukan oleh korporasi semata. Hal tersebut antara lain terlihat dari kejahatan dalam menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, yang hanya dapat dilakukan oleh sebuah perseroan (Pasal 13). Demikian pula dengan kegiatan usaha Reksa Dana (Pasal 18), Perusahaan Efek (Pasal 30), Biro

Administrasi Efek (Pasal 48), yang kesemuanya itu hanya dilakukan oleh perseroan.

Terhadap hal yang demikian, tentunya menjadi persoalan adalah mengenai penerapan pidananya. Di satu sisi, UU No. 8/1995 hanya memformulasikan secara kumulatif antara pidana kurungan/penjara dan pidana denda, tanpa memberikan adanya perumusan yang alternatif. Padahal di sisi lain, korporasi tidak mungkin dikenakan pidana penjara/ kurungan.

Persoalan tersebut semakin nampak, karena UU No. 8/1995 sendiri tidak memberikan semacam "pedoman" di dalam aturan umumnya. Oleh karena itu, menjadi tidak jelas apakah ancaman pidana kurungan/penjara dapat dikonversikan atau diganti dengan pidana denda.¹⁰⁶

Sementara itu dalam KUHP sekarang, tidak menunjuk ke arah dapat dipidananya suatu korporasi. Meskipun ada beberapa pasal yang seakan-akan menyinggung subjek hukum korporasi (Pasal 59 dan Pasal 169 KUHP), tetapi yang diancam pidana adalah orang bukan korporasi. Misalnya Pasal 59 KUHP, yang menentukan dapat dipidana adalah orang yang melakukan suatu fungsi dalam sesuatu korporasi. Akan tetapi seorang

¹⁰⁶Menurut UU No. 18 Prp 1960, satu hari kurungan diekuivalenkan dengan denda setengah rupiah atau kurang, setelah disesuaikan sebanyak 15 kali. Namun ketentuan tersebut dapat diberlakukan apabila terdakwa yang dijatuhi hukuman denda tidak mampu membayarnya, sehingga diganti dengan hukuman kurungan (Pasal 30 ayat (2) UU No. 18 Prp 1960).

anggota badan pengurus atau komisaris dapat membebaskan diri, apabila dapat membuktikan bahwa pelanggaran itu dilakukan tanpa ikut campur tangannya. Sedangkan di dalam Pasal 169 KUHP, mengatur tentang keikutsertaan di dalam suatu perkumpulan yang bertujuan melakukan kejahatan ataupun pelanggaran. Terhadap pendiri-pendiri atau pengurusnya, hukumannya diperberat dengan sepertiganya (Pasal 189 ayat (3) KUHP).

Berbagai fenomena legislatif yang ada dalam UU No. 8/1995 tersebut, bukan saja menunjukkan adanya perbedaan dalam cara memformulasikan kebijakan hukum pidana tetapi juga menunjukkan adanya pergeseran dari beberapa ketentuan yang ada dalam KUHP. Sesungguhnya, perbedaan dan pergeseran dari ketentuan yang ada di dalam KUHP tersebut dimungkinkan, mengingat Pasal 103 KUHP sendiri telah memberikan kelonggaran, yaitu:¹⁰⁷

Ketentuan-ketentuan dalam Bab I sampai dengan Bab VIII buku ini juga berlaku bagi perbuatan-perbuatan yang oleh ketentuan perundang-undangan lainnya diancam dengan pidana, kecuali jika oleh undang-undang ditentukan lain.

Kelonggaran yang diberikan oleh KUHP tersebut, sesuai dengan adagium *lex specialis derogat lex generalis*.

¹⁰⁷Moeljatno, Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, Bumi Aksara, Jakarta, 1996, Cetakan Kesembilanbelas, hal. 40.

Akan tetapi pergeseran yang ada dalam UU No. 8/1995 tersebut, tidak cukup hanya dirumuskan dalam ketentuan pasalnya saja. Seharusnya pergeseran dari ketentuan umum KUHP itu, diformulasikan di dalam ketentuan UU No. 8/1995. Hal ini dimaksudkan agar tidak terjadi kejanggalan dalam penerapan hukumnya, yang di satu sisi menggunakan ketentuan pidana dalam UU No. 8/1995, sementara di sisi lain tetap terikat pada ketentuan yang ada dalam KUHP.

B. Kebijakan Aplikasi dari Sarana Penal dalam Tindak Pidana Pasar Modal

Sejak berlakunya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, baru ada satu kasus yang penanganannya dilakukan melalui mekanisme peradilan pidana. Dalam hal ini, PPNS Bapepam telah melakukan penyidikan terhadap dugaan terjadinya tindak pidana pasar modal tersebut, dan berkas perkara hasil penyidikannya telah diserahkan kepada Kejaksaan untuk ditindak lanjuti ke dalam tahap berikutnya.

Meskipun belum sampai pada tahap persidangan di pengadilan, namun penindakan seperti itu setidaknya menunjukkan bahwa ketentuan pidana yang ada di UU No. 8/1995 telah digunakan dalam penanggulangan tindak pidana di pasar modal. Penindakan seperti yang dilakukan PPNS Bapepam itu juga sekaligus telah

memupuskan anggapan, bahwa ketentuan pidana tidak pernah digunakan untuk menjerat para pelaku tindak pidana pasar modal.

Adapun tindak pidana pasar modal yang dilimpahkan kepada Kejaksaan untuk ditindaklanjuti, adalah berkas perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi yang dituduh melanggar Pasal 107 UU No. 8/1995 jo Pasal 55 ayat (1) KUHP. Untuk lebih memperjelas pembahasan dalam tesis ini, terlebih dahulu akan diuraikan mengenai kasus posisi dari perkara itu dan kemudian menyangkut proses penanganannya.

1. Kasus Posisi

Tuduhan terhadap tersangka Rudy Ramli dan tersangka Rusli Surjadi, bermula dari adanya perjanjian pengalihan (*cessie*) tagihan antara PT Bank Bali Tbk. (PT. BB) dengan PT Era Giat Prima (PT. EGP) dan PT Persada Harum Lestari (PT. PHL). Pengalihan (*cessie*) tagihan antara PT. BB dan PT EGP dituangkan dalam suatu perjanjian yang ditandatangani oleh Rudy Ramli selaku Direktur Utama PT. BB dan Rusli Surjadi yang mewakili Direksi Perseroan PT. BB. Dalam perjanjian dengan Nomor: 002/P-EGP/I-99 tanggal 11 Januari 1999 tersebut, antara lain disebutkan bahwa PT. BB telah memberikan kuasa pada PT. EGP untuk melakukan penagihan pada Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) atas piutang PT. BB

terhadap PT. Bank Dagang Negara Indonesia (BDNI) senilai Rp. 590.091.770.000,- (lima ratus sembilan puluh milyar sembilan puluh satu juta tujuh ratus tujuh puluh ribu rupiah) dan terhadap PT. Bank Umum Nasional (PT. BUN) senilai Rp. 200.000.000.000,- (dua ratus milyar rupiah).

Namun setelah perjanjian pengalihan (*cessie*) tagihan yang dibuat di Gedung PT. BB Jalan Jenderal Sudirman Kav. 27 Jakarta Selatan itu, tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi tidak segera melaporkan kepada pihak Bapepam maupun tidak mengumumkannya kepada masyarakat. Dalam hal ini, kedua tersangka tidak menyampaikan adanya pengalihan (*cessie*) tagihan antara PT. BB dengan PT. EGP kepada Kantor Akuntan Publik Prasetio & Co. selaku auditor PT. BB, yang mengaudit laporan keuangan konsolidasi PT. BB per-31 Desember 1998. Padahal PT. BB sendiri telah berstatus emiten¹⁰⁸, berdasarkan Surat Ijin Menteri Keuangan No. SI-070/SHM/MK.10/1989 tertanggal 2 Desember 1989 perihal Surat Ijin Emisi Saham PT Bank Bali Tbk. Dengan demikian pihak Bapepam menganggap bahwa, perjanjian pengalihan (*cessie*) tagihan antara PT. BB dengan PT. EGP, merupakan peristiwa setelah tanggal neraca dan cukup signifikan serta nilainya cukup material.

¹⁰⁸Memurut Ketentuan Pasal 1 point 6 UU No. 8/1995, *Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.*

Dari fakta-fakta seperti itu, maka pihak Bapepam melalui Biro PKP I melaporkan dugaan adanya tindak pidana Kepala Bagian Penyelesaian dan Penyidikan Keterbukaan Emiten dan Publik selaku Penyidik. Dalam Laporan Kejadian Tindak Pidana Nomor LK-01/PM.3.3/1999 tanggal 26 Juli 1999 antara lain disebutkan, bahwa penyidik telah menerima laporan dari Biro PKP, yang melaporkan hal-hal sebagai berikut:¹⁰⁹

1. Bahwa laporan keuangan tahunan PT. Bank Bali Tbk. Tahun 1998 terungkap potensi kerugian karena kemungkinan tidak tertagihnya piutang PT. Bank Bali Tbk. pada Bank Beku Operasi (BBO).
2. Pada bulan April 1999 PT. Bank Bali Tbk. ditetapkan Bank Indonesia sebagai bank peserta rekapitalisasi dimana Standard Chartered Bank bertindak sebagai investor strategis PT. Bank Bali Tbk, yang akan memenuhi kewajiban penyertaan modal sebesar 20% sebagaimana yang dipersyaratkan.
3. Bahwa pada tanggal 23 Juli 1999 Bank Indonesia menetapkan PT. Bank Bali Tbk. sebagai Bank Take Over (BTO).

Berdasarkan laporan sebagaimana tersebut pada butir 1, 2 dan butir 3 di atas, Bapepam menduga bahwa Rudy Ramli dkk. (manajemen PT. Bank Bali Tbk.) telah melanggar Pasal 107 UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal. Pebuatan mana dilakukan dengan cara antara lain, tersangka telah menyembunyikan catatan dari PT. Bank Bali Tbk. di PT. Bank Bali Tbk. Jalan Jenderal Sudirman Kav. 27 Jakarta Selatan atau setidaknya-tidaknya di suatu tempat yang masih dalam

¹⁰⁹Data ini diperoleh dari arsip yang ada pada Kabag P3I Biro PP Bapepam, dalam rangkaian wawancara pribadi dengan Sutrisno, SH. di Gedung Bapepam Jakarta, pada tanggal 21 September 2000.

daerah hukum DKI Jakarta, pada tanggal 11 Januari 1999 atau setidaknya pada suatu waktu antara tahun 1998 sampai dengan bulan Oktober 1999.

Atas dasar laporan kejadian tersebut, kemudian Bapepam mengeluarkan Surat Perintah Penyidikan, dengan maksud untuk mencari dan mengumpulkan bukti-bukti terhadap dugaan terjadinya tindak pidana di Pasar Modal. Dari hasil penyidikan tersebut, maka dalam Berkas Perkara tertanggal 16 Desember 1999, penyidik berkesimpulan bahwa tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi telah melanggar Pasal 107 UU No. 8/1995 jo Pasal 55 ayat (1) ke-1 KUHP.

2. Penanganan Perkara

Berkas perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi dilimpahkan oleh PPNS Bapepam kepada Kejaksaan pada tanggal 16 Desember 1999, yang ditujukan kepada Jaksa Agung Muda Tindak Pidana Umum (JAM Pidum). Surat bernomor: S-02/PM.3.3/1999 tersebut, ditandatangani oleh Monang Situmeang, SH. selaku Kepala Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Keterbukaan Emiten dan Perusahaan (Kabag P2KEP), sekaligus dalam kedudukannya sebagai penyidik.

Kemudian terhadap berkas perkara yang diterima oleh Direktur Tindak Pidana Umum Lain Kejaksaan Agung RI Putu

Sutedja, SH. itu, ditindaklanjuti oleh pihak Kejaksaan melalui Sekretaris Jaksa Agung Muda Tindak Pidana Umum (Sesjam Pidum) Masfar Ismail, SH. dengan menerbitkan Surat Perintah Penunjukan Jaksa Peneliti (P-16),¹¹⁰ pada tanggal 22 Desember 1999. Dalam Surat Perintah (P-16) dengan Nomor: Print-152/E.1/Epl.1/12/1999 tersebut, ditunjuk tim jaksa peneliti yang terdiri dari Suwarsono, SH., Roskanedy, SH., Djoko Indra, SH., dan Risma H. Lada, SH.

Setelah melakukan penelitian terhadap berkas perkara atas dasar laporan kejadian Nomor: LK-01/PM.3.3/1999 itu, tim jaksa yang diketuai oleh Suwarsono, SH. berpendapat bahwa berkas perkara belum memenuhi persyaratan formil dan materiil. Atas dasar hasil penelitian tim jaksa tersebut, maka pihak Kejaksaan melalui Sesjam Pidum pada tanggal 22 Desember 1999 mengembalikan berkas perkara kepada Penyidik Bapepam. Dalam Surat dengan No. B-1215/E.1/Epl.1/12/1999 yang ditujukan kepada Ketua Bapepam melalui Kabag P2KEP, menyatakan bahwa berkas perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi belum lengkap (P-18).¹¹¹

¹¹⁰P-16 yang berisi tentang penunjukan jaksa peneliti, dikeluarkan setelah pihak kejaksaan menerima Surat Perintah Dimulainya Penyidikan (SPDP) dari penyidik. Selanjutnya lihat dalam Keputusan Jaksa Agung Republik Indonesia (Kepja) Nomor: Kep-132/J.A/11/1994 tanggal 7 Nopember 1994 tentang Perubahan Kepja Nomor: Kep-120/J.A/12/1992 tanggal 31 Desember 1992 tentang Administrasi Perkara Tindak Pidana Umum, hal. 41.

¹¹¹P-18 merupakan kode surat yang dipakai dalam administrasi penanganan tindak pidana umum oleh jaksa, yang menyatakan bahwa hasil penyidikan yang dilakukan penyidik belum lengkap. Penelitian terhadap berkas perkara oleh jaksa tersebut didasarkan pada ketentuan Pasal 110 dan Pasal 138 ayat (1) KUHAP. Lihat dalam *Ibid*, hal. 43.

Menindaklanjuti P-18, selanjutnya jaksa peneliti mengirimkan lagi surat kepada penyidik Bapepam yang berisi petunjuk pada penyidik untuk melengkapi berkas perkara (P-19).¹¹² Dalam surat (P-19) Nomor: B-1258/E.1/Epl.1/12/1999 tanggal 30 Desember 1999, jaksa peneliti memberikan petunjuk-petunjuk kepada penyidik Bapepam, antara lain sebagai berikut:¹¹³

1. Dikarenakan tersangka telah didampingi oleh penasehat hukum pada tahap penyidikan, maka agar dilampirkan Surat Kuasa Penunjukan Penasehat Hukum di dalam berkas.
2. Agar ada surat permintaan persetujuan penyitaan dari Bapepam kepada Ketua Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Selatan terhadap seluruh barang bukti yang disita.
3. Surat penetapan persetujuan penyitaan dari Ketua PN Jakarta Selatan terhadap barang bukti yang disita oleh PPNS Bapepam tanggal 12 Oktober 1999, agar dilampirkan dalam berkas.
4. Agar dibuat Berita Acara pembungkusan dan/atau penyegelan terhadap semua barang bukti, supaya dilampirkan dalam berkas perkara.
5. Agar dilampirkan dalam berkas mengenai Surat Keputusan Pengangkatan terhadap tersangka Rudy Ramli sebagai Dirut PT Bank Bali Tbk. dan terhadap tersangka Rusli Surjadi sebagai wakil Direktur Utama PT Bank Bali Tbk.
6. Dari pihak PT Persada Harum Lestari yang ikut menandatangani perjanjian cessie antara PT Bank Bali Tbk dan PT Persada Harum Lestari, supaya dijadikan saksi dalam perkara ini.
7. Sdri Jovita (sekretaris Rudy Ramli yang menyerahkan perjanjian pengalihan hutang/cessie kepada tersangka Rusli Surjadi), agar dijadikan saksi.
8. Berdasarkan hasil pemeriksaan terhadap para saksi dan para tersangka yang dilakukan oleh penyidik, ternyata belum

¹¹²Diterbitkannya P-19 merupakan satu rangkaian tindakan administrasi yang seharusnya dilakukan oleh jaksa, setelah sebelumnya mengirimkan P-18 mengenai belum lengkapnya berkas perkara. Melalui P-19 ini pihak penyidik akan mengetahui terhadap kekurangan-kekurangan yang harus dipenuhi untuk melengkapi berkas perkara. Lihat dalam *Ibid*, hal. 45.

¹¹³Data tersebut diperoleh dari arsip yang ada pada tim jaksa peneliti, dalam rangkaian wawancara pribadi dengan Ketua Tim Jaksa Peneliti Suwarsono, SH. di Gedung JAM Pidum Kejaksaan Agung RI, pada tanggal 21 September 2000.

memenuhi unsur perbuatan yang disangkakan terhadap para terdakwa sebagaimana dimaksud dalam Pasal 107 UU No. 8/1995. Oleh karena itu, agar dilakukan pemeriksaan tambahan terhadap para saksi dan terdakwa antara lain sebagai berikut:

- a. Saksi Irvan Gunardwi, Hartati, Joys Djayanto, Rudi Kusworo, Eddy Kurniawan, Indriani, Budi Tjahja Halim, A. Ganda Kusuma, Andrew Hardi Hanubrata, I Gusti Made Mantera, Joseph Georgino Godong, Firman Soetjahja, Hendri Hendriawan, dan saksi Widjaja Kidarsa untuk menjelaskan:
 - 1) Struktur organisasi PT Bank Bali Tbk.
 - 2) *Job description* pejabat PT Bank Bali yang tercantum dalam AD/ART.
 - 3) Hasil RUPS sejak PT Bank Bali didirikan sampai terakhir.
- b. Saksi Poerbo Irawan, Heryadi Indra Kusuma, Widjaja Kidarsa, Firman Soetjahja, Hendri Kurniawan, I Gusti Mantera, Budi Tjahja Halim, Rudy Koesnadi, Danilo E. Limzon, terdakwa Rudy Ramli dan terdakwa Rusli Surjadi untuk menjelaskan mengenai:
 - 1) Pendaftaran PT Bank Bali selaku emiten secara obyektif di Bapepam.
 - 2) Kewajiban *disclosure* PT Bank Bali selaku emiten setelah *go public*, disertai dasar hukumnya (selain ditujukan pada saksi ahli).
- c. Saksi Poerbo Irawan, Firman Soetjahja, Hendri Kurniawan, Budi Tjahja Halim, terdakwa Rudy Ramli dan terdakwa Rusli Surjadi untuk lebih menjelaskan mengenai pelaporan perjanjian pengalihan/cessie tagihan tersebut.
- d. Saksi Irvan Gunardwi, Firman Soetjahja, Hendra Kurniawan, Budi Tjahja Halim, terdakwa Rudy Ramli dan terdakwa Rusli Surjadi untuk lebih menjelaskan mengenai:
 - 1) Proses terbitnya perjanjian pengalihan/cessie tagihan tersebut.
 - 2) Nilai nominal perjanjian pengalihan/cessie tagihan tersebut.
 - 3) Kewenangan membuat dan mengirimkan perjanjian pengalihan/cessie tagihan tersebut.
- e. Saksi Poerbo Irawan, Heryadi Indra Kusuma, Widjaja Kidarsa, Budi Ungul Wibowo, Ruddy Koesnadi, Hartati, dan saksi ahli Zulfikri Aboebakar untuk lebih menjelaskan mengenai kerugian pihak lain sehubungan dengan perjanjian pengalihan/cessie tagihan tersebut untuk menyetatkan Bapepam.

Petunjuk dari jaksa (P-19) yang begitu banyak dan rinci tersebut, diterima oleh Hasaloan Hutajulu dari pihak Bapepam pada tanggal 7 Januari 2000.

Sebagai jawaban dan tindak lanjut dari petunjuk jaksa, kemudian pihak penyidik Bapepam melengkapi dan memperbaiki kembali berkas perkara itu. Setelah tindakan perbaikan tersebut dianggapnya cukup, maka pihak Bapepam mengirimkan kembali Berkas Perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi pada Kejaksaan, melalui surat tertanggal 28 Januari 2000 yang ditujukan kepada Sesjam Pidum. Dalam surat bernomor S-03/PM.3.3/2000 yang diterima Kejaksaan Agung RI pada tanggal 3 Februari 2000 itu, penyidik Bapepam antara lain menyatakan bahwa berkas perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi telah disempurnakan, melalui tindakan pemeriksaan ulang para saksi, saksi ahli dan tersangka sesuai dengan petunjuk dari jaksa. Selain itu, penyidik Bapepam juga telah melakukan tindakan-tindakan penyitaan atas beberapa dokumen guna melengkapi bukti-bukti yang telah ditemukan oleh tim penyidik. Berdasarkan hal tersebut, maka pihak Bapepam berpendapat bahwa berkas perkara itu harus dikembalikan kepada Kejaksaan untuk ditindaklanjuti.

Setelah menerima kembali pelimpahan dari penyidik Bapepam, tim jaksa melakukan penelitian terhadap berkas perkara atas nama

tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi. Dari hasil penelitian yang dilakukannya, tim jaksa berpendapat bahwa berkas perkara tersebut masih belum lengkap. Untuk itu, pihak Kejaksaan kembali mengirim surat (P-18) kepada Ketua Bapepam melalui Kabag P2KEP. Surat (P-18) yang ditandatangani oleh Sesjam Pidum Masfar Ismail, SH., dan diterima oleh Monang Situmeang, SH dari Bapepam pada tanggal 3 Februari 2000.

Menurut tim jaksa, ketidaklengkapan berkas perkara tersebut antara lain dikarenakan penyidik Bapepam belum melaksanakan seluruh petunjuk yang telah disampaikan jaksa. Hal itu nampak dari petunjuk-petunjuk jaksa (P-19) dari kejaksaan, dengan surat nomor: B-84/E.1/Epl.1/02/2000 tanggal 9 Februari 2000. Dalam surat (P-19) yang diterima oleh Monang Situmeang itu, antara lain memuat:¹¹⁴

1. Petunjuk-petunjuk yang telah disampaikan jaksa dalam Surat Nomor: 1258/E.1/Epl.1/12/1999 tanggal 30 Desember 1999 belum dipenuhi, yaitu:
 - a. Petunjuk nomor 3.
 - b. Petunjuk nomor 5.
 - c. Petunjuk nomor 6.
 - d. Petunjuk nomor 8.
 - e. Petunjuk nomor 9 huruf a.2 dan a.3.
2. Petunjuk yang mengarah kepada pengungkapan fakta mengenai unsur merugikan pihak lain, jika tidak terungkap agar dikembalikan ke arah pengungkapan fakta tentang adanya akibat lain yaitu telah menyesatkan Bapepam. Untuk itu agar saksi dari Bapepam diperiksa kembali dan ditambah dengan saksi lain, yaitu pegawai Bapepam yang khusus

¹¹⁴Keterangan tersebut diperoleh dari arsip yang ada pada tim jaksa peneliti, dalam rangkaian wawancara pribadi dengan Ketua Tim Jaksa Peneliti Suwarsono, SH. di Gedung JAM Pidum Kejaksaan Agung RI, pada tanggal 21 September 2000. Dalam kegiatan wawancara itu hadir pula anggota tim jaksa peneliti, yaitu: Roskanedy, SH. dan Risma H. Lada, SH.

menangani laporan dari PT Bank Bali Tbk. baik untuk kepentingan intern Bapepam maupun untuk kepentingan pihak lain (umum/publik/investor).

3. Sehubungan dengan pertanyaan "apakah ada kerugian pihak lain?" dalam pemeriksaan lanjutan, saksi Poerbo Irawan menjawab: "saya tidak tahu karena hal itu bukan tugas dan wewenang saya". Atas jawaban ini, agar saksi diperiksa kembali dan selanjutnya ditanyakan:
 - Siapa yang berwenang menentukan adanya kerugian pada pihak lain (kalau disebutkan namanya agar dijadikan saksi).
 - Apakah atas perbuatan Rudy Ramli dan Rusli Surjadi telah **menyesatkan Bapepam**, kalau ya, agar diuraikan secara jelas dan rinci mengenai menyesatkan Bapepam dimaksud (menyesatkan Bapepam apakah sudah nyata atau baru kemungkinan). Di samping kepada saksi Poerbo Irawan, pertanyaan ini agar ditanyakan pula kepada saksi ahli dan terutama yang menguasai Pasar Modal.
4. Untuk melengkapi fakta bahwa para tersangka telah melakukan perbuatan **menyembunyikan catatan**, saksi ahli diperiksa kembali selanjutnya ditanyakan mengenai **on balances** dan **off balances**.
5. Saksi ahli dari BI atau saksi ahli lain harus benar-benar menguasai mengenai ketentuan Pasar Modal dan Perbankan sehingga tidak terjadi kekeliruan penafsiran unsur-unsur Pasal 107 UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal yang tidak terlepas dari ketentuan tentang Perbankan (UU No. 10/1999).
6. Sesuai dengan jawaban saksi Mo Jiun Tju alias Novita dalam BAP tanggal 18 Januari 2000 yaitu menerima surat masuk, mengagendakan surat masuk maupun dokumen yang akan didistribusikan, yang bersangkutan agar diperiksa kembali dan ditanyakan mengenai:
 - Apakah perjanjian pengalihan tagihan/cessie tanggal 11 Januari 1999 juga dicatat/diagendakan? Kalau dicatat, kapan pencatatan dilakukan dan dicatat di mana (buku apa)?.
 - Apakah tersangka baik Rudy Ramli maupun Rusli Surjadi memberikan perintah/pesan khusus kepada saksi tentang perjanjian cessie tersebut? Kalau ada, apa perintah/pesan dimaksud.
7. Dalam pemeriksaan lanjutan saksi Hartati menjelaskan "Realisasi perjanjian cessie antara PT Era Giat Prima dengan PT Bank Bali Tbk. diselesaikan dengan perjanjian penyelesaian antara PT EGP dengan PT BB Tbk. sudah tercermin pada

laporan keuangan per 30 Juni 1999 yaitu dapat dilihat pada laporan keuangan nomor 5... dan seterusnya".

Atas jawaban ini, saksi Hartati agar diperiksa kembali dan tanyakan:

- Apa isi laporan keuangan nomor 5 tersebut, dan apakah laporan sudah dikirimkan? Kalau sudah diterima, ke mana saja laporan tersebut dikirimkan, selanjutnya kalau belum dikirim, mengapa belum dikirim?
- Apakah saksi dapat menunjukkan bukti bahwa laporan benar sudah dibuat dan sudah diterima?

8. Setiap tindakan penyitaan agar dilengkapi dengan ijin/persetujuan penyitaan dari Pengadilan Negeri Jakarta Selatan.

Surat petunjuk (P-19) dari jaksa tersebut, diterima oleh I.B.P

Sinarbawa sebagai Kepala Sub Bagian Pemeriksaan Bapepam.

Melihat mekanisme penanganan perkara tindak pidana pasar modal seperti itu, di mana berkas perkara bolak balik dari penyidik Bapepam ke Kejaksaan, maka setidaknya ada 3 (tiga) hal yang dapat penulis cermati. **Pertama**, bahwa penanganan perkara tindak pidana pasar modal melalui mekanisme peradilan pidana dengan menggunakan ancaman saksi pidana yang dilakukan oleh penyidik Bapepam merupakan sesuatu yang relatif baru, bahkan merupakan hal yang pertama kali. Akibat belum terbiasanya PPNS Bapepam dalam penanganan perkara tindak pidana pasar modal, sehingga banyak tindakan yang dilakukan oleh penyidik tidak sesuai dengan tata cara dan prosedur administrasi penanganan perkara.

Hal itu antara lain, dalam melakukan penyitaan terhadap barang bukti yang dilakukan oleh PPNS Bapepam, seringkali tidak

didahului dengan permohonan ijin kepada Ketua PN Jakarta Selatan serta tindakan penyitaan itu tidak disertai dengan persetujuan penyitaan dari Ketua PN Jakarta Selatan. Padahal mekanisme penyitaan seperti itu merupakan prosedur baku yang seharusnya dilakukan oleh penyidik, karena telah diatur secara jelas dalam Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHP).¹¹⁵

Kedua, bahwa pelimpahan berkas perkara tindak pidana pasar modal agak berbeda dengan pelimpahan perkara dalam tindak pidana umum lainnya. Perbedaan itu terlihat dari surat pelimpahan berkas perkara yang langsung ke Kejagung (*lihat Surat Pelimpahan Berkas Perkara No. S-02/ PM.3.3/1999*), tidak ditujukan kepada Kejaksaan Negeri sebagaimana tindak pidana umum lainnya.

Perbedaan lain juga terlihat dari penyerahan berkas perkara dari PPNS Bapepam langsung kepada Kejaksaan, tidak melalui penyidik Polri sebagaimana tindak pidana umum lainnya. Padahal di dalam Surat dari Ketua Mahkamah Agung RI Nomor: KMA/114/IV/1990 pada bulan April 1990, telah ditegaskan bahwa:¹¹⁶

¹¹⁵Ketentuan dan tata cara mengenai penyitaan telah dimuat dalam Bab V KUHP, khususnya bagian keempat tentang penyitaan yang diatur dalam Pasal 38 sampai dengan Pasal 46 KUHP. Bahkan dalam Pasal 38 ayat (1) KUHP secara tegas disebutkan bahwa: "*Penyitaan hanya dapat dilakukan oleh penyidik dengan surat ijin dari Ketua Pengadilan Negeri setempat*". Selanjutnya lihat dalam R. Susilo, *Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana*, Politea, Bandung, 1997, hal. 27.

¹¹⁶Fatwa Mahkamah Agung RI tentang penyerahan hasil Penyidikan PPNS kepada Penuntut Umum yang ditandatangani oleh Ketua MA Ali Said itu, merupakan penegasan dari Keputusan Menteri Kehakiman No. M.14 PW.07.03 Tahun 1983 tanggal 10 Desember 1983 tentang Tambahan Pedoman Pelaksanaan KUHP, dalam butir 6 mengatur tentang penyerahan berkas perkara hasil PPNS. Baca **Januar**, *Yurisprudensi Pidana-Perdata*, BP Dharma Bakti, Jakarta, 1997, hal. 651-652.

Dalam hal melakukan penyidikan Pegawai Negeri Sipil mulai melakukan penyidikan suatu peristiwa yang patut diduga merupakan tindak pidana, Ia harus melaporkan hal tersebut kepada Penyidik Polri, sesuai dengan ketentuan Pasal 107 ayat (2) dan setelah selesai melakukan penyidikannya, Ia segera menyerahkan hasil penyidikannya kepada Penuntut Umum melalui Penyidik Polri.

Dengan fatwa MA ini, maka baik terhadap tindak pidana umum maupun terhadap tindak pidana khusus yang disidik oleh PPNS, maka hasil penyidikannya harus diserahkan kepada Penyidik Polri. Setelah itu, barulah Penyidik Polri menyerahkan hasil penyidikan PPNS yang berupa berkas perkara kepada Penuntut Umum.

Ketiga, masih adanya perbedaan persepsi antara PPNS Bapepam dengan Jaksa/Penuntut Umum dalam memandang suatu delik pasar modal. Perbedaan persepsi itu antara lain dikarenakan oleh ruang lingkup tugas dan wewenang masing-masing pihak. Personil-personil PPNS Bapepam lebih banyak bergelut dengan aktivitas bursa efek maupun kegiatan ekonomi lainnya, sedangkan pihak Jaksa/Penuntut Umum hanya terlibat dalam penanganan perkara hukum semata.

Perbedaan lainnya adalah menyangkut latar belakang pendidikan. Personil PPNS Bapepam lebih banyak berlatar belakang pendidikan ekonomi, sedangkan Jaksa/Penuntut Umum mempunyai latar belakang pendidikan hukum.

Kedua hal tersebut, dalam banyak hal ikut mempengaruhi sikap dan persepsi masing-masing pihak, ketika menghadapi suatu perkara maupun kasus pasar modal. Seringkali penyidik Bapepam melihat suatu kasus maupun perkara yang terjadi di pasar modal dengan menggunakan praduga atau asumsi,¹¹⁷ yang bertolak dari logika ekonomi. Sementara itu, Jaksa/Penuntut Umum lebih banyak menggunakan pendekatan yuridis formal,¹¹⁸ yang bertolak dari logika normatif-positivistis.

Perbedaan persepsi antara PPNS Bapepam dengan Jaksa Peneliti terlihat jelas ketika menangani perkara atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi, yang disangka melanggar Pasal 107 UU No. 8/1995 jo Pasal 55 ayat (1) ke-1 KUHP. Dalam hal ini, jaksa peneliti berpendapat bahwa rumusan Pasal 107 UU No. 8/1995 sebagai delik materiil, yang mengharuskan adanya akibat dari tindak pidana tersebut. Sebaliknya pihak PPNS Bapepam memandang bahwa rumusan Pasal 107 UU No. 8/1995 merupakan delik formil,

¹¹⁷Adanya penggunaan asumsi-asumsi oleh penyidik Bapepam dalam menangani tindak pidana pasar modal atas nama tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi, diungkapkan pula oleh Ketua Tim Jaksa Peneliti Suwarsono, SH., dalam wawancara pribadi pada tanggal 21 September 2000.

¹¹⁸Dipakainya pendekatan tersebut oleh para jaksa, merupakan konsekuensi dari program pendidikan hukum di fakultas-fakultas hukum (program S-1) di Indonesia, yang lebih menekankan pada pengembangan keterampilan (*craftsmanship*). Dalam pendekatan normatif, hukum diterima dan dipahami sebagai peraturan atau institusi formal. Dengan demikian, suatu latihan hukum pada hakekatnya merupakan pelajaran mengenai keterampilan (atau pekerjaan) dengan cara melakukan studi terhadap perundang-undangan dan keputusan pengadilan. Mengenai perbedaan pendekatan normatif dan pendekatan sosiologis terhadap hukum, selanjutnya dapat dibaca antara lain dalam Satjipto Rahardjo, *Hukum dan Masyarakat*, Angkasa, Bandung, Cetakan Pertama, 1980, hal. 59-60. Satjipto Rahardjo, "Konstitusional, dari Sudut Dua Pandang", *Kompas*, 7 September 1998, hal. 4.

yang tidak mensyaratkan adanya akibat dari tindak pidana yang terjadi.¹¹⁹

Akibat dari adanya perbedaan persepsi antara penyidik Bapepam dengan jaksa peneliti, mengakibatkan penanganan perkara/kasus tindak pidana pasar modal atas nama tersangka Ramli dan Rusli Surjadi menjadi terkatung-katung. Hal ini dikarenakan sampai kapanpun pihak penyidik tidak akan dapat memenuhi seluruh petunjuk yang diberikan oleh jaksa, sebagai akibat dari cara pandang yang berbeda tersebut. Dalam hal ini, pihak penyidik Bapepam tidak akan bisa dan mampu menunjukkan akibat langsung dari tindak pidana yang dilakukan oleh Rudy Ramli dan Rusli Surjadi, karena menurut mereka terjadinya akibat bukan merupakan syarat dari delik yang dituduhkan pada tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi.

Begitu pula halnya dengan jaksa akan tetap mengembalikan berkas perkara kepada penyidik Bapepam, sepanjang penyidik tidak melakukan upaya untuk memenuhi petunjuk yang diberikan jaksa. Karena tim jaksa berpendapat bahwa akibat yang ditimbulkan, merupakan syarat krusial dari terjadinya tindak pidana yang disangkakan kepada tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi.

¹¹⁹Pandangan penyidik Bapepam terhadap rumusan Pasal 107 UU No. 8/1995 sebagai delik formil dikemukakan oleh Kabag Pemeriksaan dan Penyidikan Pengelolaan Investasi (P3I) Biro PP Bapepam **Sutrisno Hadl, SH.** dalam wawancara pribadi pada tanggal 22 September 2000 di Gedung Bapepam Departemen Keuangan RI, Jakarta. Menurutnya, bahwa perbedaan pandangan seperti inilah yang antara lain menimbulkan kendala dalam penanganan perkara tindak pidana pasar modal.

Akibat yang di maksud di sini sebagai konsekuensi dari unsur-unsur delik, sebagaimana yang dirumuskan dalam Pasal 107 UU No. 8/1995 yaitu unsur "bertujuan merugikan pihak lain" atau "menyesatkan Bapepam". Berkaitan dengan unsur Pasal 107 UU No. 8/1995, maka yang harus dibuktikan adalah apakah perbuatan yang dilakukan oleh tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi itu benar-benar telah "merugikan pihak lain" atau "telah merugikan Bapepam".

Kalau memang perbuatan yang dilakukan oleh tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi telah "merugikan pihak lain", maka pertanyaan selanjutnya adalah: siapa atau pihak mana yang telah dirugikan oleh tersangka, dalam bentuk apa kerugian yang diderita pihak lain (korban), berapa besar (jumlah) kerugian yang dialami pihak lain itu, dan seterusnya. Begitu pula halnya kalau perbuatan yang dilakukan tersangka itu telah "menyesatkan Bapepam", maka hal-hal yang harus dibuktikan oleh jaksa di sidang pengadilan nantinya juga akan seperti itu.¹²⁰

¹²⁰Dalam wawancara pribadi tanggal 21 September 2000, Ketua Tim Jaksa Peneliti Suwarsono, SH, mengatakan bahwa secara umum berkas perkara yang dilimpahkan oleh penyidik Bapepam kepada Kejaksaan belum lengkap. Hal ini dikarenakan dalam berkas perkara tersebut, baru mengungkapkan fakta-fakta mengenai peristiwa yang terjadi, siapa pelakunya dan bagaimana perbuatan itu dilakukan. Namun dari fakta-fakta itu belum dapat disimpulkan bahwa perbuatan tersangka Rudy Ramli dan Rusli Surjadi telah memenuhi unsur-unsur Pasal 107 UU No. 8/1995. Terlebih lagi untuk menyimpulkan bahwa telah cukup bukti bahwa tersangka bersalah dan dapat dipertanggungjawabkan secara pidana. Pendapat seperti itu didasarkan oleh kenyataan dimana penyidik antara lain belum dapat menunjukkan: (1) apakah cessi termasuk "catatan" sebagaimana yang dimaksudkan dalam Pasal 107 UU No. 8/1995; (2) Klasifikasi perbuatan tersangka, apakah termasuk kategori perbuatan yang harus segera dilaporkan, karena menurut tersangka perjanjian cessi itu belum tuntas; (3) batas waktu wajib melaporkan tindakan membuat dan menandatangani perjanjian pengalihan hutang; dan (4) akibat yang ditimbulkan dari perbuatan tersebut.

Pertanyaan-pertanyaan seperti itulah yang tidak dapat ditunjukkan oleh penyidik Bapepam dalam melakukan penyidikan terhadap tindak pidana yang disangkakan kepada Rudy Ramli dan Rusli Surjadi. Hal itu tampak dari tidak dipenuhinya petunjuk jaksa (P-19) point 8 huruf e, sebagaimana tertuang dalam Surat dari Kejaksaan Nomor: B-1258/E.1/Epl.1/12/1999 tanggal 30 Desember 1999. Bahkan ketika penyidik Bapepam mengembalikan berkas perkara yang sudah dilengkapi, pertanyaan-pertanyaan seperti itu diulangi kembali oleh jaksa dalam petunjuk (P-19) point 2 dan point 3 sebagaimana tertuang dalam Surat dari Kejaksaan Nomor: B-84/E.1/Epl.1/02/2000 tanggal 9 Februari 2000.

Melihat fenomena yang demikian itu, maka penanganan kasus/perkara tindak pidana pasar modal tidak pernah tuntas. Dalam hal ini, menjadi sulit untuk mengharapkan bahwa tindak pidana yang terjadi di Pasar Modal akan diproses melalui mekanisme peradilan pidana dan dikenai sanksi pidana.

Dengan kata lain, sarana penal sebagaimana dimuat dalam Bab XV UU No. 8/1995 sulit untuk dapat digunakan terhadap tindak pidana yang terjadi di Pasar Modal. Oleh sebab itu, fungsionalisasi sarana penal terhadap tindak pidana di Pasar Modal menjadi sesuatu yang *absurd*, selama persoalan-persoalan tersebut di atas tidak diupayakan jalan keluarnya.

Di samping itu, setidaknya ada 3 (tiga) hal yang memperkuat sinyalemen tidak digunakannya sarana penal terhadap setiap bentuk tindak pidana yang terjadi di Pasar Modal. **Pertama**, adanya kekhawatiran pelaku pasar terhadap kelambanan proses pidana, sehingga barang bukti berupa saham-saham tidak dapat ditransaksikan dalam waktu yang cukup lama. Padahal proses perdagangan saham melibatkan transaksi yang berlangsung cepat, dengan mempertaruhkan nilai harga.

Kedua, *filosophy* pengawasan di Pasar Modal menekankan bahwa sanksi baru diterapkan apabila langkah-langkah korektif tidak dapat lagi menyelesaikan masalah.¹²¹ Dengan demikian, meskipun Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, dan mengenakan sanksi kepada pelanggar, akan tetapi Bapepam juga harus mempertimbangkan konsekuensinya apabila pelanggaran tersebut dilanjutkan ke tahap penyidikan. Pertimbangan tersebut didasarkan pada suatu prinsip, bahwa tidak semua pelanggaran di Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan, karena hal itu justru akan dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan.

¹²¹Setidaknya mekanisme pengawasan di Pasar Modal adalah: (1) Bapepam mengawasi terhadap semua pihak yang memperoleh perijinan, persetujuan dan pendaftaran; (2) Bursa Efek mengawasi kegiatan perdagangan, melakukan pemeriksaan terhadap anggotanya, sekaligus menindak mereka bila melakukan pelanggaran; dan (3) Perusahaan Efek menerapkan SOP, internal controls, mengawasi pegawainya, sekaligus menindak mereka bila melakukan pelanggaran. I Nyoman Tjager, "Masalah Pelaksanaan Kewenangan Penyidikan Tindak Pidana Pasar Modal", *Makalah*, Seminar Nasional Kewenangan Penyidikan dalam Sistem Peradilan Pidana di Indonesia, FH-Undip, Semarang, 20 Desember 1997.

Ketiga, karakteristik kejahatan pasar modal biasanya berkaitan dengan keuntungan yang didapat. Oleh karenanya apabila seorang pelaku tertangkap tidak harus dipenjara, namun adakalanya kepentingan pasar menghukum mereka untuk membagi keuntungan yang didapat.

Berbagai hal yang menyebabkan tidak digunakannya sanksi pidana terhadap pelaku tindak pidana pasar modal sebagaimana telah disebutkan di atas, tidak sepenuhnya dianut dan diakui dalam praktek-praktek hukum bisnis di negara lain. Sebagai bahan perbandingan, di Amerika justru terjadi hal yang sebaliknya dimana penggunaan sanksi-sanksi pidana dalam perundang-undangan perniagaan bukanlah merupakan hal yang baru. Meskipun dalam prakteknya sarana penal yang berupa penjara, baru digunakan setelah lebih dari 59 tahun berlakunya *Sherman Antitrust Act* (Undang-Undang Anti Penggabungan Industri), yang sebelumnya lebih banyak menggunakan sanksi administratif bagi pelanggarnya.¹²²

Digunakannya sarana penal dalam aktivitas bisnis itu sekaligus untuk menepis anggapan, bahwa pelanggaran yang disengaja bukanlah elemen penting dalam kejahatan bisnis. Sebagaimana terlihat dari sikap

¹²²"In *United States v. McDonough Co.* one president and three vice presidents of several comparatively small garden-tool manufacturing firms received ninety day jail sentences and a fine of \$ 5,000 for deliberate price fixing and market rigging". Demikian pula halnya terhadap kasus-kasus pelanggaran terhadap penggabungan perusahaan elektronik, hakim menghukum dengan penjara dan denda. Selanjutnya baca dalam Gilbert Geis & Robert F. Meier, *White-Collar Crime*, The Free Press, New York, 1977, page 318-319.

Penuntut Umum di Amerika yang meminta pada hakim, agar menolak pembelaan dari mereka yang melakukan kejahatan bisnis. Dengan mengabaikan pembelaan mereka terhadap, para penuntut menganggap hakim tidak membantu perkembangan mengenai penghormatan terhadap hukum, mengingat pelanggaran atas kecurangan dan penentuan stabilitas harga sama pentingnya dengan hal-hal lain dari undang-undang.¹²³

Dalam pandangan **Sanford H. Kadish**.¹²⁴

a key factor in any propriety and effectiveness of the use of criminal sanctions in enforcing business regulations is the relationship between prevailing morality and the norms of the criminal law. Are economic crimes morally wrong? If they are, should men be sent to jail for committing them?

Terhadap persoalan itu, **Harry V. Balland & Lawrence M. Friedman** dalam artikelnya "*The Use of Criminal Sanctions in The Enforcement of Economic Legislation: A Sociological View*", menjelaskannya dalam dua pokok persoalan. **Pertama**, mengenai penggunaan sanksi-sanksi kejahatan akan menunjuk pada perbedaan antara: otoritas pembuat undang-undang dalam sanksi-sanksi kejahatan, dengan (2) penerapan sanksi-sanksi tersebut oleh para penyelenggara. **Kedua**, yang termasuk sanksi-sanksi kriminal yaitu beberapa klasifikasi denda, hukuman penjara langsung, hukuman percobaan dengan jaminan uang atau

¹²³*Ibid*, page 319.

¹²⁴*Ibid*.

hukuman penjara untuk pelanggaran kondisi masa percobaan secara umum.¹²⁵

Berkaitan dengan kedua masalah itu, hukum baru diterapkan dalam suatu aktivitas bisnis apabila undang-undang yang mengatur untuk itu telah mengizinkan penggunaannya. Demikian halnya dengan sanksi yang baru digunakan ketika sanksi itu diterapkan secara jelas.

Mengenai penggunaan sanksi pidana, tentunya bagi pihak yang diuntungkan akan menentang setiap sanksi yang dikenakan terhadap kejahatan bisnis. Namun sebaliknya bagi mereka yang dirugikan, menganggap bahwa dengan tidak dihukumnya para palanggar menunjukkan adanya semacam "pilih kasih" perlakuan terhadap kejahatan bisnis, termasuk didalamnya tindak pidana pasar modal. Pandangan dari mereka yang dirugikan itu ada benarnya, mengingat dalam kejahatan konvensional begitu terbukti perbuatan itu dilakukan pelaku, maka sanksi pidana diterapkan tanpa adanya "tawar-menawar".

Tidak digunakannya sarana penal dalam aktivitas pasar modal, dikarenakan Undang-Undang Pasar Modal sebagaimana halnya dengan Undang-Undang Ekonomi lainnya lebih banyak berisi sanksi-sanksi alternatif yang beragam¹²⁶, seperti perintah penghentian, perintah

¹²⁵*Ibid.*, page 319-320.

¹²⁶Di samping itu, umumnya peraturan-perundangan dalam bidang bisnis, seperti halnya *Sherman Antitrust Act*, lebih banyak mengatur perilaku usahawan, dan yang lainnya seperti pengontrolan harga, pengaturan transaksi bisnis, serta mengatur perilaku konsumen misalnya. Kesemuanya itu yang antara lain kurang mendukung terhadap penggunaan sarana penal dalam berbagai pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal,

pembembasan, ganti rugi, denda uang, penyitaan barang-barang, pencabutan ijin bisnis atau jabatan. Kalaupun digunakan sanksi pidana seringkali terbatas pada pidana denda, padahal denda sendiri secara luas digunakan secara resmi dalam pengadilan perdata.

Bertolak dari kondisi tersebut serta mengingat akibat dari Tindak Pidana Pasar modal yang berdampak luas, maka menurut hemat penulis perlu segera dipikirkan untuk memformulasikan penggunaan sarana penal. Dalam hal mereka yang dengan sengaja melakukan kejahatan dan mendapatkan keuntungan daripadanya, maka seharusnya segera dipikirkan untuk:

- (1) Menggunakan sanksi pidana, sama halnya seperti yang dilakukan terhadap pelaku kejahatan-kejahatan konvensional lainnya. Adapun jenis pidana yang digunakan seharusnya disesuaikan dengan kondisi dan keadaan pelaku tindak pidana itu sendiri. Dengan kata lain, apabila Tindak Pidana Pasar Modal itu semata-mata dilakukan korporasi maka pidana denda akan lebih tepat untuk diterapkan.
- (2) Terdakwa dan usahanya dipublikasikan sebagai perbuatan kriminal. Dalam hal ini, *cost* pengumuman keputusan hakim (*adverse publicity*) merupakan salah satu bentuk hukuman tambahan yang dimaksudkan agar *public* mengetahui tindak pidana yang dilakukan dan hukuman yang dijatuhkan terhadap pelakunya.

C. Reorientasi dan Reformulasi Sistem Ancaman Pidana Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal

Di samping perumusan tentang perbuatan yang dianggap sebagai tindak pidana dan pertanggungjawaban pidana, persoalan yang penting dalam sistem hukum pidana yaitu menyangkut stelsel atau susunan pidana. Dikatakan sebagai bagian penting, karena stelsel sanksi seringkali dapat merefleksikan nilai-nilai sosial budaya, yang tidak lepas pula dari format politik bangsa yang bersangkutan.

Dalam hukum pidana modern yang bercirikan orientasi pada pelaku dan perbuatan (*daad-daderstrafrecht*), persoalan sanksi ini tidak hanya menyangkut pidana (*straf, punishment*) saja yang bersifat penderitaan. Akan tetapi didalamnya juga meliputi tindakan tata tertib (*maatregel, treatment*) yang secara relatif lebih bermuatan pembinaan dan pendidikan. Hukum pidana modern yang berorientasikan pada pelaku dan perbuatan (*daad-daderstrafrecht*), sesungguhnya merupakan pengejawantahan dari aliran neo-klasik.¹²⁷

¹²⁷Kelebihan aliran klasik adalah konsistensinya pada kepastian hukum yang berkaitan dengan asas legalitas, baik yang menyangkut definisi yuridis tentang tindak pidana maupun kepastian tentang pidananya (*definite sentence*). Sedangkan kelemahan yang menonjol, yaitu pidana yang berorientasi pada perbuatan (*daad-strafrecht*). Hal ini antara lain ditandai dengan dianutnya "equal justice", falsafah pembalasan atas dasar pidana harus cocok dengan perbuatan (*punishment fits the crime*), larangan melakukan kebijakan peradilan dan penerapan pidana mati tanpa dasar kuat. Sedangkan kelebihan dari aliran modern adalah penerapan asas individualisasi pidana yang bertumpu pada orang (*dader-strafrecht*), dimana pidana harus bersifat mendidik, dan aparat koreksi diberi wewenang luas untuk menilai pelaksanaan pidana (*indeterminate sentence*). Kelemahannya terlihat dari adanya kesan memanjakan pelaku tindak pidana dan kurang memperhatikan korban kejahatan.

Penjatuhan pidana yang disesuaikan dengan orang (*geindividualiserte*), dimana hakim harus memperhitungkan jenis hukuman yang sesuai dengan sifat-sifat atau ciri-ciri terdakwa. Menurut **Satochid Kartanegara**, ada dua tujuan mengapa hukuman itu harus disesuaikan dengan sifat atau keadaan si pelaku.

Pertama, agar hukuman yang dijatuhkan itu tidak saja merupakan "*beocga leed*" (dengan maksud supaya menyesal), akan tetapi juga merupakan "*verdiand leed*" sedih sebagai akibat yang diperbuat. **Kedua**, setelah selesai menjalankan hukuman, terpidana dapat kembali ke dalam masyarakat sebagai orang baik.¹²⁸

Aliran neo-kalsik berupaya untuk memanfaatkan kelebihan dari aliran klasik dan aliran modern, serta mengeliminir atau setidaknya menghindari berbagai kelemahan dan kekurangan dari aliran klasik dan aliran modern. Dalam aliran neo-klasik ini, antara lain berupaya untuk memperbaiki asas *retributif* (pembalasan) dengan teori kesalahan yang berorientasi pada usia, *patologi* dan pengaruh lingkungan. Di samping itu, dikembangkannya alasan-alasan yang memperingan dan memperberat ppidanaan, kesaksian ahli (*expert testimony*), serta pengembangan sistem dua jalur (*double track-system*) dalam ppidanaan, dimana pidana dan tindakan diatur sekaligus.

¹²⁸Satochid Kartanegara (Bagian II), *Op. Cit.*, hal. 323.

Dalam hal penegakan hukum pidana terhadap tindak pidana pasar modal, setidaknya ada 3 (tiga) hal yang semestinya diperhatikan dari penerapan stelsel sanksi. Ketiga hal tersebut menyangkut: (1) upaya untuk mengembangkan sanksi alternatif (*alternative sanction*); (2) mengembangkan perumusan sanksi minimum khusus untuk tindak-tindak pidana tertentu; dan (3) mencari pidana yang tepat terhadap korporasi.¹²⁹

1. Perumusan sanksi alternatif (*alternative sanction*)

Salah satu kebijakan legislatif dalam UU No. 8/1995 yang terutama perlu dipertimbangkan dan disusun kembali, adalah mengenai perumusan pidana secara kumulatif. Sebagaimana telah disinggung pada point B di atas, kebijakan perumusan pidana secara kumulatif seperti halnya perumusan tunggal, setidaknya mempunyai 2 (dua) kelemahan yang menonjol.

Pertama, terletak pada sifatnya yang sangat kaku. Sistem perumusan kumulatif ini, seolah-olah tidak memberikan kesempatan atau kelonggaran kepada hakim untuk menentukan jenis pidana yang paling sesuai untuk terdakwa. Dengan kata lain, hakim tidak diberikan kesempatan untuk melakukan individualisasi pemidanaan yang berorientasi pada orang, khususnya dalam menentukan jenis pidana.

¹²⁹Mengenai berbagai hal yang harus diperhitungkan dalam penegakan hukum pidana, dapat dibandingkan dengan Muladi (Hak Asasi...), *Op. Cit.*, hal. 154.

Salah satu ciri yang menonjol dari aliran klasik, terletak pada kecenderungan untuk mengobyektifkan hukum pidana. Dilihat dari sudut penetapan jenis pidana, perumusan pidana secara kumulatif merupakan *definitite sentence*. Hal ini mengakibatkan hakim dihadapkan pada suatu sistem yang sangat mekanis, dan seolah-olah dihadapkan pada suatu jenis yang mau tidak mau secara otomatis harus menjatuhkan pidana penjara dan denda sekaligus.

Kedua, terletak pada batasan atau ukuran yang digunakan. Di dalam sistem perumusan yang bersifat kumulatif itu, sulit untuk menentukan ukuran yang rasional mengapa suatu tindak pidana harus diancam dengan pidana dan denda sekaligus, sementara yang lainnya tidak.

Dari berbagai kelemahan sebagaimana dirumuskan di atas, maka sebaiknya tidak melakukan perumusan pidana secara kumulatif. Hal ini dikarenakan perumusan pidana secara kumulatif, tidak mendukung kebijakan yang selektif dan fleksibel dalam penggunaan pidana.

Salah satu cara yang dapat ditempuh untuk mengeliminir berbagai akibat negatif atau setidaknya memperkecil kelemahan dari perumusan pidana secara kumulatif tersebut, yaitu dengan mereformulasi perumusan pidana secara kumulatif dengan perumusan yang bersifat alternatif. Dengan perumusan alternatif itu, antara lain dapat memberikan kesempatan kepada hakim untuk memilih jenis pidana yang dicantumkan dalam pasal yang bersangkutan.

Menurut hemat penulis, dalam mengembangkan sistem perumusan alternatif hendaknya didasarkan pada 2 (dua) hal. **Pertama**, bahwa perumusan alternatif jangan diartikan semata-mata hakim harus memilih salah satu dari dua sanksi pidana yang ada. Dengan kata lain, hakim tetap diberikan kesempatan untuk menggunakan kedua-duanya (penjara/kurungan dan denda) dalam menjatuhkan sanksi pidana terhadap pelaku tindak pidana pasar modal.

Untuk dapat memberikan kesempatan yang demikian itu, maka antara kedua jenis pidana diberikan kualitas atau bobot tertentu. Misalnya saja terhadap pidana penjara 1 (satu) tahun diekuivalenkan dengan pidana denda Rp. 1 Milyar, sehingga dengan mencantumkan ancaman pidana penjara yang lebih tinggi otomatis akan memperbesar pidana denda yang dialternatifkan itu, seperti tergambar dalam tabel berikut ini:

Tindak Pidana	Ancaman Pidana	
	Penjara/Kurungan	Denda
Pelanggaran	1 tahun	Rp. 1 milyar
Kejahatan:		
1. Perijinan	2 tahun	Rp. 2 milyar
2. Penipuan	3 tahun	Rp. 3 milyar
3. Manipulasi Pasar	4 tahun	Rp. 4 milyar
4. Insider Trading	5 tahun	Rp. 5 milyar

Dengan adanya kualitas atau bobot antara dua jenis pidana tersebut, maka hakim dapat memutuskan untuk memberikan kedua jenis pidana sekaligus terhadap pelaku tindak pidana pasar modal. Tentu saja penggunaan kedua jenis pidana itu, harus disertai pula dengan memberikan batasan terhadap besarnya masing-masing jenis tersebut.

Ditetapkannya bobot dan batasan masing-masing jenis pidana itu, dimaksudkan agar pengenaan pidana sesuai dengan kondisi atau keadaan pelaku tindak pidana. Apabila hakim memandang bahwa terhadap pelaku tindak pidana perlu dijatuhkan kedua-duanya, maka hakim dapat sekaligus menjatuhkan pidana penjara dan pidana denda. Misalnya saja terhadap tindak pidana pasar modal yang diancam dengan pidana penjara 3 tahun atau pidana denda Rp. 3 Milyar, maka hakim dapat menjatuhkan pidana penjara selama 1,5 tahun dan pidana denda sebesar Rp. 1,5 Milyar.

Kedua, bahwa penggunaan sanksi pidana itu hendaknya tetap memperhatikan prinsip *subsidiaritas*. Dalam menjatuhkan sanksi pidana, maka hakim harus mempertimbangkan bahwa pidana pokok yang lebih ringan saja yang sebaiknya dikenakan terhadap pelaku tindak pidana. Dengan kata lain, apabila dengan pidana denda saja telah sesuai dan dapat menunjang tujuan pemidanaan, maka hakim harus menjatuhkan pidana denda saja yang besarnya disesuaikan dengan kondisi atau keadaan si pelaku.

Pemikiran untuk tetap memperhatikan prinsip *subsidiaritas* tersebut, didasari oleh pendapat para pakar hukum pidana modern yang memandang perlunya "*penggunaan pidana minimal secara optimal*". Menurut **Roeslan Saleh**, salah satu penyebab yang mendorong para pemikir hukum pidana kembali menggunakan asas *subsidiaritas* dikarenakan mereka berkeyakinan, bahwa penghukuman yang keras tidak mutlak merupakan suatu upaya terbaik untuk mengendalikan kejahatan.¹³⁰

2. Mengembangkan sanksi minimum khusus untuk tindak pidana tertentu

Seiring dengan dikembangkannya sistem perumusan alternatif yang memungkinkan hakim dapat menjatuhkan dua jenis pidana sekaligus, maka perlu juga diikuti dengan penentuan sanksi minimum khusus terhadap tindak pidana tertentu di bidang pasar modal. Penentuan sanksi minimum khusus tersebut dimaksudkan agar dalam penerapannya tidak terjadi perbedaan yang mencolok, antara ancaman maksimum yang tertera dalam Undang-Undang Pasar Modal dengan penjatuhan pidana oleh hakim. Apabila terdapat perbedaan yang mencolok, dikhawatirkan dapat menjadi salah satu faktor kriminogen dalam bidang pasar modal.

¹³⁰Roeslan Saleh, Beberapa Asas-Asas Hukum Pidana dalam Perspektif, Aksara Baru, Jakarta, 1981, Cetakan Pertama, hal. 50.

Oleh karena itu terhadap tindak pidana tertentu dalam bidang pasar modal, sebaiknya ancaman sanksi pidananya dibuat dalam ketentuan minimum khusus. Termasuk tindak pidana tertentu yang dimaksudkan di sini, misalnya tindak pidana pasar modal yang membawa implikasi negatif terhadap aktivitas di Bursa Efek.

Di samping itu, ketentuan pidana minimum khusus juga dapat diterapkan terhadap delik-delik pasar modal, yang dikualifisir atau diperberat karena akibatnya. Misalnya saja tindak pidana pasar modal, yang dapat menimbulkan kerugian besar terhadap masyarakat maupun yang dapat merusak sistem perekonomian nasional.

Memang selama ini dalam rumusan KUHP masih menggunakan pendekatan tradisional,¹³¹ dimana minimum pidana penjara ditentukan selama satu hari. Ini berarti, bahwa hakim dapat menjatuhkan lamanya pidana penjara antara satu hari sampai dengan batasan maksimum, yang ditetapkan dalam undang-undang.

Dengan pendekatan seperti itu, maka hakim dapat menjatuhkan pidana pendek maupun pidana denda yang amat ringan, yang justru menjadi *kontra-produktif* dengan tujuan pemidanaan itu sendiri.

¹³¹Di dalam menetapkan lamanya ancaman pidana penjara, terdapat tiga sistem atau pendekatan, yaitu: (1) *pendekatan tradisional* dengan *sistem indefinite* atau *sistem maksimum*, yaitu dengan menetapkan maksimum umum dan maksimum khusus untuk tiap tindak pidana; (2) *pendekatan imajinatif* atau *pendekatan relatif*, yaitu dengan melakukan penyederhanaan pengolongan tindak pidana dalam beberapa tingkatan dan sekaligus menetapkan maksimum pidana untuk tiap kelompok tindak pidana itu; dan (c) *pendekatan praktis*, yaitu dengan menetapkan maksimum pidana yang disesuaikan dengan maksimum pidana yang pada umumnya sering dijatuhkan dalam praktek pengadilan secara nyata. Selanjutnya baca dalam Barda Nawawi Arief (Bunga Rampai...), *Op. Cit.*, hal. 198.

Misalnya saja terhadap tindak pidana yang oleh Undang-Undang Pasar Modal diancam dengan pidana denda maksimal Rp. 6 Milyar, sementara dalam prakteknya oleh hakim hanya dijatuhkan pidana denda sebesar Rp. 300 ribu. Perbedaan yang mencolok itu, menjadikan tingginya ancaman pidana denda yang dimaksudkan untuk mencegah terjadinya tindak pidana pasar modal, tidak akan tercapai.

Mencermati KUHP di berbagai negara, terlihat bahwa ketentuan pidana --khususnya pidana penjara-- minimum umumnya bervariasi. Di dalam KUHP Jepang dan KUHP Korea menetapkan minimum umum selama satu bulan,¹³² sedangkan dalam KUHP Norwegia¹³³ selama 21 hari dan KUHP Polandia minimum umumnya selama tiga bulan.

Adapun dasar pemikiran ditetapkan minimum umum lebih dari satu hari, seperti halnya dalam KUHP Polandia, dikarenakan adanya kegagalan dalam menjatuhkan pidana penjara yang pendek. Hal ini sejalan dengan Kongres PBB kedua di London (1960) tentang *Prevention of Crime and The Treatment of Offenders*, yang merekomendasikan agar

¹³²Dalam KUHP Jepang dan Korea dikenal tiga jenis pidana yang berhubungan dengan kemerdekaan seseorang, yaitu: *penal servitude*, *imprisonment*, dan *detention*. Ketiga jenis pidana tersebut, diterjemahkan oleh S.R. Sianturi menjadi *pidana penjara*, *pidana kurungan* dan *penahanan*. S.R. Sianturi, *Hukum Pidana Perbandingan*, Alumni AHM-PTHM, Jakarta, 1983, hal. 35 dan 203. Ketentuan mengenai KUHP Korea dan Jepang telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia: Andi Hamzah (Editor), *KUHP Republik Korea Sebagai Perbandingan*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1987, Cetakan Pertama. Andi Hamzah (Editor), *KUHP Jepang Sebagai Perbandingan*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1987, Cetakan Pertama.

¹³³KUHP Norwegia (1902) yang mulai berlaku tahun 1905 dan telah mengalami beberapa perubahan sampai tahun 1961, membedakan pidana pokok perampasan kemerdekaan menjadi: *imprisonment* dan *jailing*. Kedua jenis pidana tersebut diancamkan terhadap tindak pidana kejahatan (*felony*) maupun pelanggaran (*misdeemeanor*), namun perbedaannya hanya terletak pada jumlah lamanya pidana. Harald Schjoldager (*Translated*), *The Norwegia Penal Code*, Fred B. Rothman & Co., New York, 1961.

sejauh mungkin mengurangi penggunaan pidana penjara pendek. Sebaliknya yang perlu dikembangkan adalah penggunaan bentuk-bentuk alternatif, seperti pidana bersyarat, pengawasan (*probation*), denda dan tindakan lain yang tidak mengandung perampasan kemerdekaan.¹³⁴

Dengan adanya ketentuan minimum pidana penjara seperti itu, maka seharusnya hakim menjatuhkan pidana penjara minimal tiga bulan. Dalam hal hakim akan menjatuhkan pidana penjara kurang dari tiga bulan, maka sebaiknya digunakan jenis pidana yang lain, seperti pidana denda.

Apabila Undang-Undang Pasar Modal hendak mengkomodir kebijakan formulatif yang demikian itu, maka terhadap tindak pidana tertentu di bidang pasar modal juga akan dijatuhi pidana penjara dengan batasan tertentu. Menurut hemat penulis, sebaiknya batasan minimal khusus pidana penjara selama 7 (tujuh) bulan,¹³⁵ dengan asumsi bahwa lamanya minimum pidana penjara itu sesuai dengan waktu yang dibutuhkan dalam penanganan perkara. Meskipun Pasal 33 ayat (1) KUHP tidak mengharuskan kepada hakim untuk memotong pidana penjara yang dijatuhkannya dengan waktu selama terpidana ada dalam

¹³⁴Edward M. Wise and Gerhard O.W. Mueller (Editor). *Studies in Comparative Criminal Law*, Charles C. Thomas Publishers, Springfield, USA, 1975, page 90.

¹³⁵Penetapan waktu tujuh bulan tersebut, sejalan dengan kewenangan yang diberikan KUHAP kepada aparat penegak hukum untuk melakukan penahanan terhadap tersangka/terdakwa selama dalam proses peradilan pidana dilakukan. Dalam hal ini, tenggang waktu penahanan dari mulai penyidikan sampai persidangan di Pengadilan Negeri (PN) adalah selama 200 hari atau sekitar 7 (tujuh) bulan, dengan catatan bahwa putusan Hakim PN tersebut tidak dilakukan upaya hukum.

tahanan sementara, namun dalam prakteknya hal itu telah lajim dilaksanakan oleh para hakim.

Seandainya ketentuan pidana penjara itu dialternatifkan dengan pidana denda, dimana pidana penjara dapat dikonversikan dengan pidana denda yang tidak lebih dari setengahnya, maka lamanya minimum penjara yang dijatuhkan hakim adalah selama 3,5 bulan. Artinya vonis minimal yang dijatuhkan oleh hakim, tidak akan menimbulkan tuntutan dari pihak terdakwa/terpidana terhadap penyidik maupun Jaksa Penuntut Umum sebagai akibat dari kelebihan penahanan yang dilakukannya.

Pemikiran untuk mengimplementasikan ketentuan minimal khusus terhadap tindak pidana tertentu di bidang pasar modal, sejalan dengan dapat diperberatnya maksimum umum maupun maksimum umum dalam hal-hal tertentu. Dengan kata lain, apabila terhadap maksimum umum dapat diperberat, mengapa terhadap minimum umum juga tidak diperberat. Konstruksi berpikir seperti itu, diharapkan tidak terjadinya disparitas pidana yang sangat mencolok, terutama terhadap delik-delik yang secara hakiki berbeda kualitasnya.

Mengingat KUHP yang sekarang ini berlaku tidak menentukan adanya minimum khusus, maka untuk menetapkan minimal khusus terhadap tindak pidana pasar modal seharusnya dicantumkan dalam ketentuan Umum Undang-Undang Pasar Modal. Dengan demikian

terhadap delik-delik tertentu, khususnya delik-delik pasar modal yang dikualifisir atau diperberat akibatnya (*erfolgsqualifizierte delikte*), diharapkan dapat mengurangi adanya disparitas pidana.

3. Pidana terhadap korporasi

Sebagaimana yang telah disebutkan pada point sebelumnya, bahwa pelaku tindak pidana pasar modal bukan hanya merupakan orang-perorangan semata, tetapi juga dapat dilakukan oleh korporasi atau badan hukum. Meskipun badan hukum (*recht-person*) merupakan subjek hukum yang mempunyai hak dan kewajiban yang sama dengan manusia (*naturlijke-person*),¹³⁶ akan tetapi secara naluriah terdapat hal-hal yang tidak dapat dilakukan oleh korporasi, seperti perkosaan ataupun perbuatan cabul. Senada dengan hal itu, **Rupert Cross** dan **P. Asterley Jones**, menyatakan:¹³⁷

The general rule is that a corporation is criminally liable to the same extent as a natural person; but there are said to be exceptions in the case of an offence such as perjury or bigamy, which, "from its very nature", cannot be committed by a corporation, and in the case of crime, such as murder, where the only punishment the court can impose is corporal.

Demikian pula halnya dalam hal pemidanaan, bahwa tidak setiap jenis pidana yang dikenakan terhadap individu cocok atau sesuai

¹³⁶Istilah *naturlijke person* dan *recht-person* bersandar pada teori hukum alam, yang berpendapat bahwa manusia itu menurut kodratnya (alamiah) adalah pendukung hak. Sedangkan badan hukum memperoleh kekuasaan hukumnya, dari hukum positif. **Achmad Roestandi dan Ibrahim Bachtiar**, *Pengantar Teori Hukum*, Multi Karya Ilmu, Bandung, 1983, Cetakan Pertama, hal. 54.

¹³⁷**Rupert Cross & P. Asterley Jones**, *An Introduction To Criminal Law*, Butterworth & Co (Publishers) Ltd., London, 1953, Third Edition, page 69-70.

diterapkan terhadap korporasi. Ada jenis pidana yang secara naluriah tidak cocok untuk diterapkan terhadap korporasi, seperti: pidana penjara, pidana mati dan pidana kerja sosial.

Dalam konteks dan lingkup persoalan pertanggungjawaban pidana korporasi, yang menjadi permasalahan bukan pada keterbatasan sanksi pidana. Akan tetapi yang menjadi masalah adalah memilih dan menetapkan pidana yang tepat, yang akan digunakan dalam upaya pengendalian tindak pidana pasar modal oleh korporasi. Oleh karena itu perumusan ancaman pidana secara kumulatif seperti halnya perumusan tunggal, sangat tidak tepat diterapkan terhadap tindak pidana yang kemungkinan dilakukan oleh orang (individu) maupun oleh korporasi.

Berkaitan dengan masalah pemidanaan terhadap korporasi, **Peter Gillies** antara lain mengemukakan:¹³⁸

There are some limits upon the offences it can commit. One consideration of relevance is the question of penalty. The only penalty which may be imposed upon a company, normally, is a fine, and thus, if an offence is punishable only by a term of imprisonment it would be futile to proceed against the company. For a court to try a company for an offence of this class would be to stultify itself.

Agar pidana dapat diterapkan terhadap korporasi yang melakukan tindak pidana pasar modal, maka dapat dilakukan dengan jalan mengintegrasikan sanksi administratif ke dalam ketentuan pidana yang

¹³⁸Peter Gillies, "The Criminal Liability of Corporations", *Criminal Law*, 1990, page 127, dalam Barda Nawawi Arief (Penyunting), *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi (Bahan Bacaan Kapita Selektta Hukum Pidana)*, Program S2 (Magister) Ilmu Hukum Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang, 1999.

tercantum di dalam Bab XV UU No. 8/1995. Adapun sanksi administratif sebagaimana tercantum dalam Pasal 102 ayat (2) UU No. 8/1995, berupa:

- a. peringatan tertulis;
- b. denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan ijin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan
- g. pembatalan pendaftaran.

Selama ini dalam UU No. 8/1995, antara sanksi administratif dengan sanksi pidana dipisahkan dalam bab tersendiri. Sanksi administratif dimuat dalam Bab XIV yang terdiri dari satu pasal, yaitu Pasal 102, sedangkan ketentuan pidana dimuat dalam Bab XV yang terdiri dari 8 (delapan) pasal, yaitu Pasal 103 sampai dengan Pasal 110.

Dengan tidak diintegrasikannya sanksi administratif ke dalam ketentuan pidana, telah menimbulkan kejanggalan dalam implementasinya. Menurut hemat penulis, dengan mengintegrasikan sanksi administratif ke dalam ketentuan pidana dalam UU No. 8/1995 setidaknya ada dua tujuan yang hendak dicapai.

Pertama, agar tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi dapat dikenakan sanksi administratif. Menurut ketentuan pidana yang terdapat dalam UU No. 8/1995, terhadap tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi hanya dapat dikenakan pidana penjara dan pidana denda.

Padahal bentuk-bentuk sanksi administratif sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 102 UU No. 8/1995, lebih cocok atau sesuai dikenakan terhadap korporasi.

Kedua, agar pengenaan sanksi administratif terhadap korporasi menjadi wewenang hakim. Selama ini, kewenangan untuk menjatuhkan sanksi administratif berada pada tangan Bapepam, seperti yang tercantum dalam Pasal 102 ayat (1) UU No. 8/1995, bahwa:

Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh ijin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.

Dengan adanya ketentuan Pasal 102 ayat (1) tersebut, maka Bapepam bukan berwenang untuk mengenakan sanksi administratif saja, tetapi juga mengakibatkan banyak tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi hanya dikenakan sanksi administratif. Kebiasaan Bapepam dalam mengenakan sanksi administratif, sesuai dengan fungsi Bapepam sebagai institusi pengawas dan pembina di Pasar Modal.¹³⁹

Seringnya digunakan sanksi administratif diterapkan Bapepam, mengakibatkan banyak tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi tanpa melalui proses peradilan. Padahal dalam hal terjadinya tindak

¹³⁹Penjelasan Pasal 102 ayat (1) UU No. 8 Tahun 1995: "Dalam menerapkan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat ini, Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap Pihak dimaksud". Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa Bapepam merupakan lembaga korektif, yang lebih menekankan pada aspek pembinaan.

pidana, maka kewenangan untuk menerapkan sanksi berada pada badan peradilan, sebagai pelaksana dari kebijakan aplikatif.

Di samping itu, seringnya digunakan sanksi administratif oleh Bapepam mengakibatkan juga ketentuan pidana yang dimuat dalam Bab XV menjadi kontra produktif. Perumusan ketentuan pidana yang diharapkan dapat mencegah terjadinya tindak pidana pasar modal, tidak akan tercapai, karena tidak pernah digunakan terhadap pelaku tindak pidana.

Oleh karena itu, dengan mengintegrasikan sanksi administratif ke dalam ketentuan pidana dapat mengefektifkan ketentuan pidana yang terdapat dalam UU No. 8/1995. Sebab bukan hanya bentuk-bentuk sanksi pidana sesuai diterapkan untuk korporasi yang melakukan tindak pidana, tetapi juga menjadikan setiap tindak pidana dapat diproses dan diadili melalui badan peradilan sesuai dengan kewenangnya.

Berkaitan dengan itu, **Steven Box** mengajukan prinsip-prinsip pemidanaan terhadap korporasi yang melakukan tindak pidana. Dalam hal ini, Pengadilan antara lain diharapkan: (1) *Fines could at least be raised to a level comparable pro rata to a parking fine*; (2) *The court could impose a community service order*; (3) *The court could act directly in the interests of the victims and instruct the corporation to compensate them.*¹⁴⁰

¹⁴⁰Steven Box, *Power, Crime, and Mystification*, Tavistock Publications, London, 1983, page 71-73.

Mengingat masalah pemidanaan korporasi dalam tindak pidana pasar modal termasuk dalam bidang (hukum) perekonomian, maka pemikiran untuk mengintegrasikan sanksi administratif dalam UU No. 8/1995, sesuai dengan hasil Kongres Keenam PBB. Rekomendasi kongres itu antara lain menyatakan bahwa untuk mengefektifkan penanggulangan kejahatan ekonomi, perlu digunakan pidana penjara (*imprisonment*), denda yang tinggi (*increased fine*), serta tindakan-tindakan yang bersifat keperdataan dan administratif (*civil and administrative measures*).¹⁴¹

Sanksi atau tindakan yang bersifat ekonomis dan keperdataan itu, tercantum pula dalam Pasal 7 ayat (1) mengenai *hukuman tambahan*, dan Pasal 8 mengenai *tindakan tata tertib* yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1955 tentang Tindak Pidana Ekonomi.¹⁴² Dengan demikian, terhadap korporasi yang melakukan tindak pidana pasar modal, di samping pidana denda dapat pula dikenakan:

- (a) Hukuman tambahan seperti penutupan seluruh atau sebagian perusahaan, pengumuman putusan hakim, perampasan barang-barang tidak tetap, baik yang berwujud dan tidak berwujud; atau

¹⁴¹Uraian lebih lanjut dapat dilihat *Sixt UN Congress on The Prevention of Crime and The Treatment of Offenders, Report*, 1981.

¹⁴²Ketentuan tentang Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1955 tentang Tindak Pidana Ekonomi dapat dilihat antara lain dalam Andi Hamzah, *Perkembangan Hukum Pidana Khusus*, Rineka Cipta, Jakarta, 1991, Cetakan Pertama, hal. 83-106. Sedangkan komentar lebih lanjut mengenai tindak pidana ekonomi dapat dibaca dalam Andi Hamzah, *Delik-Delik Tersebar di Luar KUHP dengan Komentar Jilid 1*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1995, Cetakan Kedelapan.

(b) Tindakan tata tertib seperti penempatan perusahaan di bawah pengampunan atau pengawasan, kewajiban membayar uang jaminan, dan kewajiban membayar sejumlah uang sebagai pencabutan keuntungan.

Selain sanksi tersebut di atas, perlu pula dipertimbangkan untuk menerapkan pengumuman keputusan hakim (*adverse publicity*) sebagai sanksi terhadap korporasi. Sebab dampak yang ingin dicapai tidak hanya *financial impact*, tetapi juga yang bersifat *non financial impact*. Biaya pengumuman putusan hakim ini, merupakan salah satu bentuk hukuman tambahan, yang dimaksudkan agar masyarakat mengetahui perbuatan apa dan pidana bagaimana yang dijatuhkan terhadap korporasi yang melakukan tindak pidana.

BAB IV

P E N U T U P

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan terhadap 3 (tiga) permasalahan pokok yang diajukan dalam tesis ini, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Sebagai salah satu sarana dalam penanggulangan tindak pidana, ketentuan pidana tentang pasar modal yang selama ini diformulasikan adalah:
 - a. Belum nampak adanya suatu pembahasan yang mendalam mengenai 2 (dua) masalah sentral dalam kebijakan kriminal dengan menggunakan sarana penal, yaitu: (1) perbuatan apa yang seharusnya dijadikan tindak pidana, dan tidak adanya suatu pedoman (pola/patron) yang permanen mengenai (2) sanksi apa yang sebaiknya digunakan atau dikenakan kepada si pelanggar.
 - b. Kebijakan legislatif tentang ketentuan pidana di bidang pasar modal, yang dirumuskan secara kumulatif antara pidana pokok penjara/kurungan dengan pidana pokok denda, berakibat:
-

- Hakim tidak mempunyai kesempatan atau kebebasan untuk menentukan jenis pidana yang paling sesuai dengan pelaku.
- Adanya kesulitan dalam menjatuhkan pidana terhadap korporasi yang melakukan tindak pidana, karena UU No. 8/1995 sendiri tidak memberikan semacam "pedoman" di dalam ketentuan umumnya, khususnya mengenai dapat-tidaknya ancaman pidana penjara/kurungan dikonversikan atau diganti dengan pidana denda. Permasalahan tersebut semakin nampak, disebabkan oleh tidak adanya suatu perbandingan tertentu antara pidana penjara/kurungan dengan pidana denda. Dalam hal ukuran pemidanaan (*strafmaat*) tersebut, menunjukkan bahwa meningkatnya waktu atau lamanya pidana penjara/kurungan tidak serta merta memperbesar jumlah pidana denda yang dikumulasikannya.

2. Sarana penal yang terdapat dalam UU No. 8/1995 selama ini, jarang dan bahkan hampir tidak pernah digunakan terhadap pelaku tindak pidana pasar modal. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya:

- a. Bahwa Bapepam yang berfungsi sebagai institusi pengawas terhadap berbagai kegiatan dan aktivitas di bidang pasar modal, lebih banyak berperan sebagai lembaga korektif yang meminimalisir berbagai tindakan atau hukuman terhadap para pelanggar. Kecenderungan untuk menjadikan Bapepam sebagai institusi korektif tersebut, tidak lain sebagai amanat dari UU No. 8/1995 sendiri dimana sanksi baru diterapkan apabila langkah-langkah korektif tidak dapat lagi menyelesaikan masalah. Oleh karena itu, dalam hal terjadinya pelanggaran ataupun tindak pidana di Pasar Modal, Bapepam lebih banyak menggunakan sanksi administratif daripada mendayagunakan PPNS Bapepam untuk memprosesnya melalui peradilan pidana.

- b. Ada kekhawatiran dari sementara pihak, bahwa penanganan melalui mekanisme peradilan pidana sangat menyita waktu dan tenaga dari pihak-pihak yang terkait dengan perkara tersebut, baik pihak yang dirugikan (korban) maupun terhadap pihak yang diduga melakukan tindak pidana. Padahal efisiensi waktu dan tenaga (biaya) sangat penting bagi para pelaku pasar, terlebih lagi terhadap barang bukti berupa saham dengan transaksi yang berlangsung cepat.

- c. Masih belum adanya kesamaan persepsi dan sudut pandang antara aparat penegak hukum dalam menangani tindak pidana pasar modal, baik dalam hal tata cara prosedur penanganannya maupun pemahaman terhadap delik-delik pasar modal itu sendiri. Akibatnya perkara tindak pidana pasar modal yang diproses melalui mekanisme peradilan pidana selama ini, menjadi terkatung-katung dan tidak ada penyelesaian yang tuntas.
3. Kebijakan penal yang diformulasikan secara kumulasi antara dua pidana pokok penjara/kurungan dengan pidana denda, menjadikan ketentuan pidana yang terdapat dalam UU No. 8/1995 tidak dapat dioperasionalkan terhadap pelaku tindak pidana pasar modal. Hal ini diakibatkan oleh karena:
- Bahwa kebijakan formulasi tentang ketentuan pidana di bidang pasar modal selama ini, belum diorientasikan kepada tercapainya tujuan yaitu: agar ketentuan pidana tersebut dapat dioperasionalkan dalam praktek.
 - Bahwa kebijakan formulasi tentang ketentuan pidana pasar modal tidak sejalan dengan kebutuhan maupun kenyataan dalam prakteknya di lapangan, yang dengan sendirinya menimbulkan berbagai kelemahan dan kejanggalan dalam aplikasinya.

B. Saran

Mencermati hasil-hasil penelitian dan pembahasan sebagaimana yang telah dikemukakan di atas, maka beberapa saran yang layakinya mulai dipikirkan untuk ditindaklanjuti adalah:

1. Bahwa UU No. 8/1995 yang merupakan bagian dari kebijakan legislatif di bidang pasar modal, dirasakan sudah tidak dapat dipertahankan lagi. Oleh karena itu agar UU No. 8/1995 segera direvisi, sehingga ketentuan pidana yang ada di dalamnya dapat dioperasionalkan terhadap para pelaku tindak pidana pasar modal.

Dalam rangka melakukan revisi terhadap Undang-Undang Pasar Modal, maka yang perlu diperhatikan adalah:

- -Agar terlebih dahulu disiapkan *draft academic* terhadap revisi Undang-Undang Pasar Modal dimaksud, yang di dalamnya tidak hanya menampung aspirasi kepakaran (*scientist*) melainkan juga merupakan akomodasi aspirasi dari berbagai kalangan, terutama para pelaku pasar modal. Sebaiknya penyiapan *draft akademik* tersebut dilakukan oleh pihak Perguruan Tinggi, yang mempunyai pakar dari berbagai disiplin ilmu serta memiliki kemampuan untuk menyerap aspirasi dari berbagai kalangan melalui serangkaian penelitian dan penelaahan ilmiah.
- Dalam hal perumusan ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, maka sebaiknya para pembuat undang-undang mempunyai

semacam pedoman atau pola (*patron*) terutama dalam merumuskan 2 (dua) masalah sentral dalam kebijakan kriminal dengan menggunakan sarana penal. Dengan demikian akan diperoleh suatu perumusan yang tepat mengenai: (1) perbuatan apa yang seharusnya dijadikan tindak pidana; dan (2) terdapat suatu pedoman atau pola yang permanen mengenai sanksi apa yang sebaiknya digunakan atau dikenakan kepada si pelanggar, baik mengenai jenis pidana (*strafsoort*) maupun ukuran pemidanaan (*strafmaat*).

- Agar dihindari kebiasaan mengadopsi ketentuan perundang-undangan dari negara lain, dengan maksud untuk memenuhi kebutuhan sesaat. Harus disadari bahwa kebiasaan mengadopsi dengan jalan "menterjemahkan" suatu peraturan perundang-undangan yang berlaku di negara lain, tidak secara otomatis dapat berlaku efektif dan sesuai dengan kebutuhan.

2. Agar sarana penal dapat digunakan/diterapkan terhadap pelaku tindak pidana pasar modal, maka yang perlu diperhatikan adalah:

- a. Bapepam yang berfungsi sebagai institusi pengawas terhadap berbagai kegiatan dan aktivitas di bidang pasar modal, maka sebaiknya Bapepam memposisikan dirinya selaku "polisi pasar

modal" yang dapat melakukan penegakan hukum (*law enforcement*) secara tegas terhadap pelaku tindak pidana pasar modal.

- b. Bahwa kebijakan Bapepam selama ini dalam menggunakan sarana penal hanya sebagai upaya terakhir, perlu dirubah orientasinya ke arah penggunaan sarana penal sebagai *primum remedium* terhadap tindak pidana yang terjadi di Pasar Modal. Untuk itu perlu lebih didayagunakan eksistensi PPNS Bapepam secara optimal, dengan melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut:
- Merumuskan suatu pedoman atau parameter yang konkret, untuk menentukan mengenai dapat atau tidaknya suatu perbuatan terlarang dilanjutkan ke tahap penyidikan atau diproses melalui mekanisme peradilan pidana.
 - Menyiapkan aparat penyidik dengan standar kualitas tertentu melalui pendidikan dan pelatihan, studi banding ke berbagai negara yang institusi otoritas pasar modalnya sudah mapan, maupun dengan memberikan tunjangan khusus bagi aparat penyidik.

- Menyediakan anggaran operasional khusus yang memadai terhadap tindakan dan kepentingan penyidikan, sehingga operasionalisasi penyidikan tidak dibiayai oleh pihak lain di luar institusi Bapepam.
- c. Membuat "target tertentu" dalam penanganan tindak pidana pasar modal yang dilakukan oleh PPNS Bapepam, sehingga dapat memberikan suatu gambaran terhadap penanganan suatu perkara tindak pidana. Hal ini untuk menepis kesan, bahwa penanganan perkara tindak pidana pasar modal melalui mekanisme peradilan pidana, dapat menyita waktu yang lama dan tenaga (biaya) yang besar.
- d. Perlu diciptakan adanya kesamaan persepsi dan sudut pandang antara aparat penegak hukum dalam menangani tindak pidana pasar modal, baik dalam hal tata cara prosedur penanganannya maupun pemahaman terhadap delik-delik pasar modal itu sendiri. Hal itu dapat dilakukan melalui berbagai kegiatan, diantaranya:
- Melakukan sosialisasi tentang aktivitas dan berbagai hal tentang pasar modal, khususnya mengenai tindak pidana pasar modal, kepada segenap jajaran aparat penegak hukum.

- Menyelenggarakan pendidikan dan pelatihan terpadu antar aparat penegak hukum, terutama mengenai penanganan perkara tindak pidana pasar modal.
- Mengintensifkan pertemuan antar aparat yang terkait, baik melalui kegiatan informal (*coffee morning, lobby*) maupun kegiatan formal (rapat koordinasi, forum terpadu).

DAFTAR PUSTAKA

- Anonim**, Menjaring Laba di Bursa Saham, Multijasa Reka Kreativa, Jakarta, 1989, Cetakan Pertama.
- Anwar, Abdulbasith**, "Pasar Modal", artikel bonus pada Manajemen dan Usahawan Indonesia, Nomor 9 Tahun XIX, September 1990.
- Anwar, Moch.**, Hukum Pidana Bagian Khusus (KUHP II), Jilid I, Alumni, Bandung, 1982, Cetakan Ketiga
- Arinanto, Satya**, "Negara Tanpa Penjara", Catatan Hukum, Kompas, 18 September 1995.
- Atmasasmita, Romli**, Hak Asasi Manusia dan Penegakan Hukum, Binacipta, Bandung, 1997, Cetakan Pertama.
- , Sistem Peradilan Pidana, Perspektif Eksistensialisme dan Abolisionisme, Binacipta, Bandung, 1996, Cetakan Kedua (revisi).
- , Teori dan Kapita Selekta Kriminologi, Eresco, Bandung, 1992, Cetakan Pertama.
- B. Miles, Matthew & Huberman, A. Michael**, Qualitative Data Analysis, Terjemahan Tjetjep Rohendi Rohidi, Universitas Indonesia-Press, Jakarta, 1992, Cetakan Pertama,
- Bapepam, Informasi Pasar Modal, Depkeu RI, Jakarta, 1996.
- , Sejarah Pasar Modal dan Bapepam, [http:// www.bapepam go.id/profil/sejarah/index.htm](http://www.bapepam.go.id/profil/sejarah/index.htm).
- Bonger, W.A.**, Pengantar Tentang Kriminologi, Terjemahan A. Koesnon, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1977, Cetakan Keempat.
- Box, Steven**, Power, Crime, and Mystification, Tavistock Publications, London, 1983.
- Brannen, Julia**, Mixing Methods: Qualitative and Quantitatif Research, Alih Bahasa Nuktah Arfawie dkk., Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 1999, Cetakan Kedua.

Budiman, Arief, Teori Negara: Negara, Kekuasaan dan Ideologi, Gramedia, Jakarta, 1997.

C. Langevoort, Donald, Insider Trading Regulation, Clark Boardman Company Ltd., New York, 1989.

Cross, Rupert, Jones, P. Asterley, An Introduction to Criminal Law, Butterworth & Co (Publishers), London, 1953, Third Edition.

Dimiyati, Khadzaifah, dan Wardiono, Kelik, Problema Globalisasi: Perspektif Sosiologi Hukum, Ekonomi dan Agama, Muhammadiyah University Press, Surakarta, 2000, Cetakan Pertama.

Ebenstein, William & Fogelman, Edwin, Today's Isms, Alih Bahasa: Alex Jemadu, Erlangga, Jakarta, 1994, Cetakan Ketiga.

Faisah, Sanafiah, Format-Format Penelitian Sosial, Dasar-Dasar dan Aplikasi, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 1995, Cetakan Ketiga.

Fatah, Eep Saefulloh, Catatan Atas Gagalnya Politik Orde Baru, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 1998, Cetakan Pertama.

Fuady, Munir, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum): Buku Kedua, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, Cetakan Pertama.

-----, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Cetakan Pertama.

Geis, Gilbert, & Meier, Robert, White Collar Crime, Offenses In Business, Politics, and The Professions, The Free Press, New York, 1977.

Gillies, Peter, "The Criminal Liability of Corporations", Criminal Law, 1990.

Guiding Principles dalam "Seventh UN Congress on The Prevention of Crime and the Treatment of Offenders", Report, 1986.

Hadi, H. Kumala (Editor), Liberalisasi Ekonomi dan Politik di Indonesia, Tiara Wacana, Yogyakarta, 1997, Cetakan Pertama.

Hamzah, Andi, Delik-Delik Tersebar di Luar KUHP dengan Komentar, Pradnya Paramita, Jakarta, 1995, Cetakan Kedelapan.

-----, Perkembangan Hukum Pidana Khusus, Rineka Cipta, Jakarta, 1991, Cetakan Pertama.

-----, KUHP Republik Korea Sebagai Perbandingan, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1987, Cetakan Pertama.

-----, KUHP Jepang Sebagai Perbandingan, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1987, Cetakan Pertama.

Hardiwinoto, Soekotjo (Penghimpun), Kumpulan Pidato Pengukuhan Guru Besar Fakultas Hukum Universitas Diponegoro Semarang, Badan Penerbit Undip, Semarang, tanpa tahun.

Hartono, M. Dimiyati, Lima Langkah Membangun Pemerintahan yang Baik, Ind. Hill Co, Jakarta, 1997.

Hatrik, Hamzah, Asas Pertanggungjawaban Korporasi dalam Tindak Pidana (Strick Liability dan Vicarious Liability), RajaGrafindo Persada, Jakarta, 1996, Cetakan Pertama.

Hazairin, Tujuh Serangkai Tentang Hukum, Bina Aksara, Jakarta, 1981, Cetakan Ketiga.

Herawatie, Hadiah, "Insider Trading dan Beberapa Bentuk Pelanggaran Lainnya di Pasar Modal", Makalah, Diklat Fungsional Kejaksaan Tingkat Pertama, Pusdiklat Kejaksaan RI, Jakarta, Maret 1997.

Hulsman, L.H.C., Selamat Tinggal Hukum Pidana Menuju Swa Regulasi, Sebelas Maret University Press, Solo, 1995, Cetakan Pertama.

Januar, Yurisprudensi Pidana-Perdata, BP Dharma Bakti, Jakarta, 1997.

Jaso Winarto (Editor), Pasar Modal Indonesia; Retrospeksi Lima tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, Cetakan Pertama.

Kartanegara, Satochid, Hukum Pidana Bagian I, Balai Lektor Mahasiswa, Tanpa Kota, Tanpa Tahun.

-----, Hukum Pidana Bagian II, Balai Lektor Mahasiswa, Tanpa Kota, Tanpa Tahun

Keputusan Jaksa Agung Republik Indonesia (Kepja) Nomor: Kep-132/J.A/11/1994 tanggal 7 Nopember 1994 tentang Perubahan Kepja Nomor: Kep-120/J.A/12/1992 tanggal 31 Desember 1992 tentang Administrasi Perkara Tindak Pidana Umum.

- Khor Kok Peng, Martin**, The Future of North-South Relations, Conflict or Cooperation?, Alih Bahasa: Suwandi S. Brata, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1993.
- L. Packer, Herbert**, The Limits of Criminal Sanctions, Stanford University Press, California, 1968.
- Lamintang, P.A.F.**, Dasar-Dasar Hukum Pidana Indonesia, Sinar Baru, Bandung, 1984, Cetakan Pertama.
- M. Friedman, Lawrence**, The Legal System, A Social Science Perspective, Russell Sage Foundation, New York, 1975.
- M. Parrera, Frans dan Koekerist, T. Jakob** (Penyunting), Demokratisasi dan Otonomi; Mencegah Disintegrasi Bangsa, Penerbit Kompas dan Gramedia Liteary Agents, Jakarta, 1999, Cetakan Pertama.
- M. Wise, Edward and O.W. Mueller, Gerhard** (Editor). Studies in Comparative Criminal Law, Charles C. Thomas Publishers, Springfield, USA, 1975.
- Mansyur, Umaran**, Teknik Perdagangan Efek di Indonesia, Aksara Kencana, Jakarta, 1987.
- McRae, Hamish**, The World in 2020, Alih Bahasa: Anton Adiwiyoto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1995.
- Moeljatno**, Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, Bumi Aksara, Jakarta, 1996, Cetakan Kesembilanbelas.
- , Azas-Azas Hukum Pidana, Bina Aksara, Jakarta, 1987, Cetakan Keempat.
- Muladi**, Hak Asasi Manusia, Politik dan Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1997.
- Muladi dan Nawawi Arief, Barda**, Bunga Rampai Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1992, Cetakan Pertama.
- , Teori-Teori dan Kebijakan Pidana, Alumni, Bandung, 1992, Cetakan Kedua.
- Naisbitt, John**, Megatrends Asia, Alih Bahasa Danan Priyatnoko dan Wandi S. Brata, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1996.

Naisbitt, John & Aburdene, Patricia, Megatrends 2000, Alih Bahasa Drs. F.X. Budijanto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1990.

Nasution, Anwar, Tinjauan Ekonomi atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 pada Sistem Keuangan Indonesia, PAU-Ekonomi-UI dan PT Gramedia, Jakarta, 1990.

Nawawi Arief, Barda, Beberapa Aspek Kebijakan Penegakan Hukum dan Pengembangan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998, Cetakan Pertama.

-----, Kebijakan Legislatif dalam Penanggulangan Kejahatan dengan Pidana Penjara, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1996.

-----, Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.

----- (Penyunting), Pertanggungjawaban Pidana Korporasi (Bahan Bacaan Kapita Selektta Hukum Pidana), Program S2 (Magister) Ilmu Hukum Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang, 1999.

Nonet, Philippe & Selznick, Philip, Law and Society In Transition: Toward Responsive Law, Harper & Row Publishers, New York, First Edition, 1978.

Ohmae, Kenichi, The Borderless World, Power and Strategy in the Interlinked Economy, Alih Bahasa F.X. Budiyanto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1991.

Pramono, Nindyo, Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997, Cetakan Pertama.

Prodjodikoro, Wirjono, Asas-Asas Hukum Pidana di Indonesia, Eresco, Bandung, 1986, Cetakan Kelima.

Rahardjo, Satjipto, "Konstitusional, dari Sudut Dua Pandang", Kompas, 7 September 1998.

-----, Hukum dan Masyarakat, Angkasa, Bandung, Cetakan Pertama, 1980.

Roestandi, Achmad dan Bachtiar, Ibrahim, Pengantar Teori Hukum, Multi Karya Ilmu, Bandung, 1983, Cetakan Pertama.

- Safitri, Indra**, Catatan Hukum Pasar Modal, Go Global Book, Jakarta, 1998.
- , Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal, Go Global Book, Jakarta, 1998.
- Saleh, K. Waujtik**, Tindak Pidana Korupsi dan Suap, Ghalia Indonesia, Jakarta, Cetakan Kelima, 1983.
- Saleh, Roeslan**, Beberapa Asas-Asas Hukum Pidana dalam Perspektif, Aksara Baru, Jakarta, 1981, Cetakan Pertama.
- Schjoldager, Harald** (*Translated*), The Norwegia Penal Code, Fred B. Rothman & Co., New York, 1961.
- Setiadi, A.**, Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Cetakan Pertama.
- Setiardi, A. Gunawan**, Dialektika Hukum dan Moral dalam Pembangunan Masyarakat Indonesia, Kanisius, Yogyakarta, 1990, Cetakan Pertama.
- Siama, Dahlan**, Manajemen Lembaga Keuangan, Intermedia, Jakarta, 1995.
- Sianturi, S.R.**, Azas-Azas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapannya, Alumni AHAEM-PETEHAEM, Jakarta, 1985, Cetakan Kedua.
- , Hukum Pidana Perbandingan, Alumni AHM-PTHM, Jakarta, 1983.
- Sitompul, Asril**, Due Diligence dan Tanggungjawab Lembaga-Lembaga Penunjang pada Proses Penawaran Umum, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, Cetakan Pertama.
- Sjahrir & Usman, Marzuki**, Pendewasaan Pasar Modal, Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia (ISEI) Cabang Jakarta, Jakarta, 1991, Cetakan Pertama.
- Soekanto, Soerjono dan Mamudji, Sri**, Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat, Rajawali, Jakarta, 1986.
- Soemitro, Ronny Hanitijo**, Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1994, Cetakan Kelima.
- , Perspektif Sosial dalam Pemahaman Masalah-Masalah Hukum, Agung Press, Semarang, 1989.

Soesilo, R., Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Serta Komentar-Komentarnya Lengkap Pasal Demi Pasal, Politeia, Bogor, Tanpa Tahun.

-----, Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana, Politeia, Bandung, 1997.

Sudarto, Hukum Pidana I, Yayasan Sudarto, Semarang, 1990.

-----, Kapita Selekta Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1986, Cetakan Kedua.

-----, Hukum dan Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1977.

Sumantoro, Aspek-Aspek Pidana di Bidang Ekonomi, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, Cetakan Pertama.

-----, Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.

-----, Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1988.

Susanto, I.S., Kejahatan Korporasi, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995, Cetakan Pertama.

-----, Diktat Kriminologi, Fakultas Hukum Universitas Diponegoro, Semarang, 1991.

Tjager, I Nyoman, "Masalah Pelaksanaan Kewenangan Penyidikan Tindak Pidana Pasar Modal", Makalah, Seminar Nasional Kewenangan Penyidikan dalam Sistem Peradilan Pidana di Indonesia, FH-Undip, Semarang, 20 Desember 1997.

Toffler, Alvin, Powershift, Alih Bahasa Hermawan Sulistyio, Pantja Simpati, Jakarta, 1992, Cetakan Kedua.

Usman, Marzuki, et. al., ABC Pasar Modal Indonesia, Kerjasama antara Lembaga Perkembangan Perbankan Indonesia dengan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia Cabang Jakarta, 1990.

van Bemmelen, J.M., Hukum Pidana 1, Hukum Pidana Material Bagian Umum, Terjemahan Hasnan, Bina Cipta, Jakarta, 1987, Cetakan Kedua.

Vredenberg, J., Metode dan Teknik Penelitian Masyarakat, Gramedia, Jakarta, 1980.

Walker, Nigel, Sentencing in a Rational Society, Penguin Books Inc., Victoria, 1972.

Widoatmodjo, Sawidji, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar, PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996, Cetakan Kedua.

Wignyosoebroto, Soetandyo, Dari Hukum Kolonial ke Hukum Nasional: Dinamika Sosial Politik dalam Perkembangan Hukum di Indonesia, Rajawali Pers, Jakarta, 1995.

Winardi, Kamus Ekonomi (Inggris-Indonesia), Mandar Maju, Bandung, 1992, Cetakan Keduabelas.

Winters, Jeffrey, Dosa-Dosa Politik Orde Baru, Djambatan, Jakarta, 1999, Cetakan Keempat.

-----, Power In Motion: Capital Mobility and The Indonesian State, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1989.