

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENYELESAIAN TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM KEPADA
INVESTOR KARENA TIDAK TERLAKSANANYA PRINSIP *DISCLOSURE*
OLEH PERANTARA PEDAGANG EFEK
(Studi di Bursa Efek Indonesia – Surabaya)**

Oleh :
AM. ANGGITA MAHARANI

NIM. 0610110012

Disetujui pada tanggal : 19 Januari 2010

Pembimbing Utama

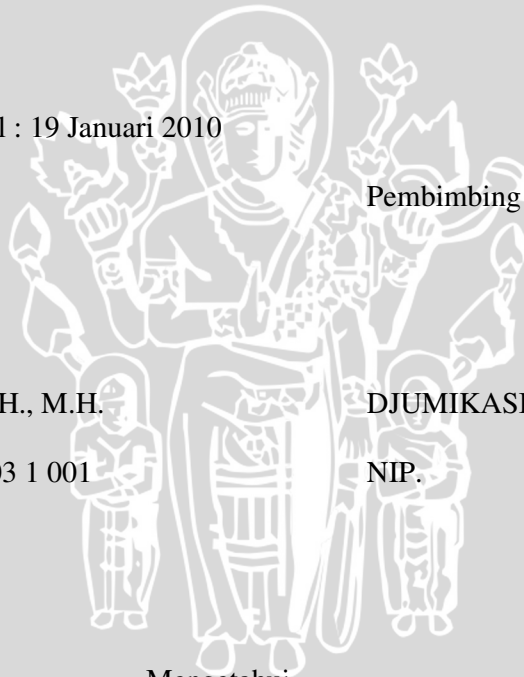
Pembimbing Pendamping

DR. SIHABUDIN, S.H., M.H.

DJUMIKASIH, S.H., M.H.

NIP. 19591216 198503 1 001

NIP.



Mengetahui,

Ketua Bagian Hukum Pidana

RACHMI SULISTYARINI, S.H.,M.H.

NIP. 19611112 198601 2 001



LEMBAR PENGESAHAN

**PENYELESAIAN TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM KEPADA
INVESTOR KARENA TIDAK TERLAKSANANYA PRINSIP
DISCLOSURE OLEH PERANTARA PEDAGANG EFEK
(Studi di Bursa Efek Indonesia – Surabaya)**

Oleh
AM. ANGGITA MAHARANI

NIM. 0610110012

Skripsi ini telah disahkan oleh Dosen Pembimbing pada tanggal: 22 Februari 2010

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,

DR. Sihabudin, S.H., M.H.
NIP. 19591216 198503 1 001

Djumikasih, S.H., M.H.
NIP. 19721130 199802 2 001

Ketua Majelis Penguji,

Ketua Bagian Hukum Perdata,

DR. Sihabudin, S.H., M.H.
NIP. 19591216 198503 1 001

Rachmi Sulistyarini, S.H., M.H.
NIP. 19611112 198601 2 001

Mengetahui,
Dekan

Herman Suryokumoro, S.H., M.S.
NIP. 19560528 1985 03 1 002

KATA PENGANTAR

Salam Damai Dalam Kristus,

Puji dan syukur atas limpahan berkah serta rahmat Tuhanku Yesus Kristus sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Tanpa izin dan petunjuk yang Engkau berikan, hamba-Mu tidak akan mampu menghasilkan karya yang berjudul **Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham kepada Investor karena Tidak Terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek (Studi di Bursa Efek Indonesia - Surabaya)**.

Selama proses penulisan skripsi, begitu banyak bantuan dan dukungan yang diterima penulis dari berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria atas berkat dan rahmat-Nya setiap hari.
2. Bapak Herman Suryokumoro, S.H., M.S., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Brawijaya.
3. Ibu Rachmi Sulistyarini S.H., M.H., selaku Ketua Bagian Hukum Perdata Fakultas Hukum Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak DR. Sihabudin, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing Utama. Terima kasih atas bimbingan, kesabaran dan perhatiannya selama penyusunan skripsi ini, juga pada saat membimbing mata kuliah konsentrasi.
5. Ibu Djumikasih, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing Pendamping. Terima kasih atas bimbingan dan saran pada saat membimbing penulisan skripsi.

6. Ibu Nunung Nurhantie selaku Kepala Unit Informasi dan Edukasi –Divisi Marketing, Bapak Rudy Yulianto selaku bagian Layanan Data. Terima kasih atas bantuan dan pengarahannya.
7. Bapak Zairul Alam, S.H. Terima kasih telah meluangkan waktu berdiskusi.
8. Bapak dan Ibu Dosen serta segenap staf dan karyawan PDIH dan Pengajaran Fakultas Hukum Universitas Brawijaya Malang.
9. Kedua orang tuaku yang luar biasa hebat; Ayahanda, Antonius Ch. Wardiono dan Ibunda, MG. Kus Darmasriasih. Semua terima kasih kupersembahkan untuk Papa Mama atas dukungannya kepada ananda.
10. Teman-teman yang siap sedia membantu penulis dalam suka dan duka penulisan skripsi ini; Alfia Rizki Putri, Anita Triwidyastuti, Alenta Maheka Putri, Han Yuliana, Shintya Yuda, Yuanita Febrianti, Aulia Dwi Utami, dan Juniwati; terima kasih atas semangat bahagianya selama ini. ^^!
11. Kawan-kawan Konsentrasi Hukum Perdata Bisnis 2006 dan Saudara KMK Fidelis yang selalu memberi kasih dan keceriaan tersendiri bagi penulis.
12. Segenap pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas semangat dan dukungannya selama ini.

Akhir kata, Penulis mohon maaf sebesar-besarnya apabila dalam proses penulisan skripsi ini, Penulis melakukan kesalahan baik yang disengaja maupun tidak disengaja. Semoga penelitian ini berkenan dan berguna bagi pembaca.

Februari, 2010.

Penulis.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAKSI	x

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar belakang	1
B. Perumusan Masalah	13
C. Tujuan Penelitian	13
D. Manfaat Penelitian	13
E. Sistematika Penulisan	15

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. KAJIAN TENTANG PASAR MODAL INDONESIA	17
1. Pengertian Pasar Modal	17
2. Peran dan Manfaat Pasar Modal	18
3. Prinsip-Prinsip Pasar Modal	19
4. Pihak-Pihak yang Terkait dalam Pasar Modal	21

Halaman



B. KAJIAN TENTANG PERANTARA PEDAGANG EFEK	27
C. KAJIAN TENTANG PERLINDUNGAN HUKUM	30
1. Konsep Perlindungan Hukum	30
2. Perlindungan Hukum terhadap Investor	32
D. KAJIAN TENTANG PRINSIP <i>DISCLOSURE</i>	33
E. KAJIAN TENTANG PENYELESAIAN TRANSAKSI	35
1. Penyelesaian Transaksi oleh LKP dan LPP	35
2. Penyelesaian Transaksi melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)	37

BAB III METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN	39
B. LOKASI PENELITIAN	39
C. JENIS DATA	40
D. SUMBER DATA	40
E. POPULASI DAN SAMPEL	41
F. TEKNIK PENGUMPULAN DATA	42
G. TEKNIK ANALISIS DATA	42
H. DEFINISI OPERASIONAL	43

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA	
1. Sejarah Berdirinya Bursa Efek Indonesia	44
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	47
3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	48

B. PENYELESAIAN TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM KEPADA INVESTOR KARENA TIDAK TERLAKSANANYA PRINSIP <i>DISCLOSURE</i> OLEH PERANTARA PEDAGANG EFEK	50
1. Mekanisme Perdagangan dan Penyelesaian	50
2. Pertanggungjawaban Perantara Pedagang Efek terhadap Investor karena Tidak Terlaksananya Prinsip <i>Disclosure</i>	59
C. PERLINDUNGAN HUKUM PADA INVESTOR TERHADAP PELANGGARAN PRINSIP <i>DISCLOSURE</i> DALAM JUAL BELI SAHAM DI PASAR MODAL	67

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	81
B. Saran	83

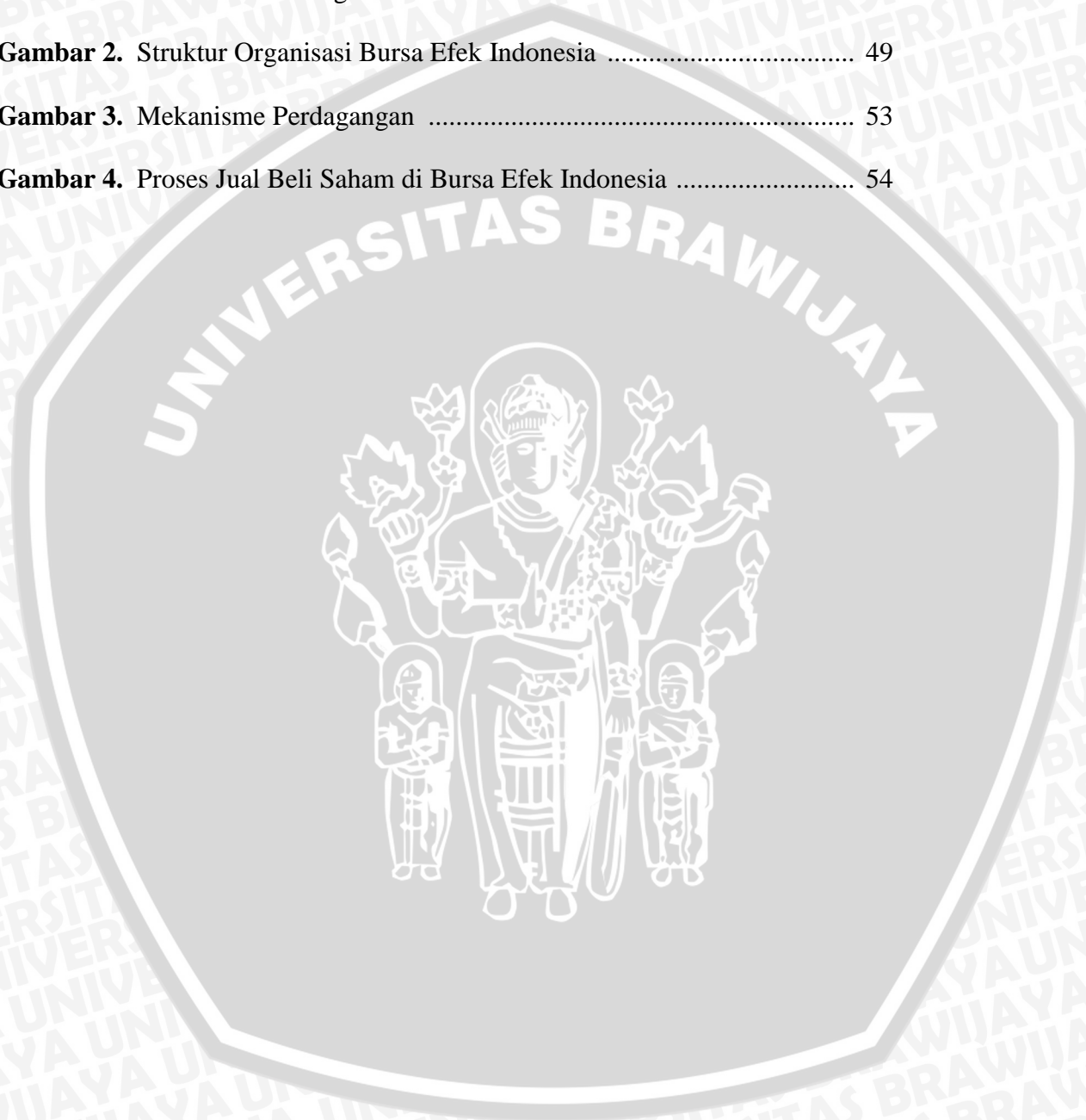
DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Struktur Kelembagaan Pasar Modal Indonesia	26
Gambar 2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	49
Gambar 3. Mekanisme Perdagangan	53
Gambar 4. Proses Jual Beli Saham di Bursa Efek Indonesia	54



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Surat Pernyataan Keaslian Skripsi
- Lampiran 2 : Surat Penetapan Pembimbing Skripsi
- Lampiran 3 : Kartu Bimbingan Skripsi
- Lampiran 4 : Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 5 : Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal
- Lampiran 6 : Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal
- Lampiran 7 : Peraturan V.E.1 tentang Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek
- Lampiran 8 : Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-A.5 tentang sanksi

ABSTRAKSI

AM. ANGGITA MAHARANI, Hukum Perdata Bisnis, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Februari, 2010, *Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham kepada Investor karena Tidak Terlaksananya Prinsip Disclosure oleh Perantara Pedagang Efek (Studi di Bursa Efek Indonesia-Surabaya)*, DR. Sihabudin, S.H.,M.H.; Djumikasih, S.H.,M.H.

Skripsi ini berlatar belakang pada tindakan Perantara Pedagang Efek yang tidak menerapkan Prinsip *Disclosure* dalam melaksanakan amanat investor pada transaksi jual beli saham. Mengingat yang dapat melakukan jual beli saham adalah Perantara Pedagang Efek yang telah mendapatkan kuasa dari investor maka dimungkinkan terjadinya pelanggaran ataupun kejahatan terhadap prinsip *disclosure* dengan tidak melaporkan segala informasi yang ada pada transaksi saham dan Perantara Pedagang Efek juga menggunakan saham investor tanpa seijin pemilik saham untuk melakukan transaksi bursa demi keuntungan pribadi. Sebagaimana telah diatur dalam Peraturan V.E.1. mengenai perilaku yang seharusnya dilakukan oleh Perantara Pedagang Efek. Dengan latar belakang hal tersebut, maka penulis mengangkat masalah tentang Penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek dan tentang perlindungan hukum pada investor terhadap pelanggaran Prinsip *Disclosure* dalam jual beli saham di pasar modal.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode pendekatan yuridis sosiologis dengan data yang diperoleh dari hasil wawancara serta studi kepustakaan dari literatur penunjang maupun pengidentifikasian terhadap pasal-pasal dalam peraturan perundang-undangan yang terkait dengan permasalahan yang diteliti. Analisa data dilakukan secara deskriptif kualitatif, penelitian ini memberikan gambaran tentang penyelesaian transaksi jual beli saham karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek dan perlindungan hukum terhadap investor di pasar modal.

Berdasarkan penelitian, penulis menemukan bahwa penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek sama dengan penyelesaian transaksi jual beli saham pada umumnya, namun jika dalam transaksi jual beli saham yang terjadi di lantai bursa mulai dirasakan adanya gejala-gejala pelanggaran yang dilakukan oleh anggota bursa khususnya perantara pedagang efek maka Investor dapat melaporkan gejala pelanggaran atau kerugian yang dialaminya kepada Pihak Divisi Pengawasan pada Bursa Efek Indonesia dan kemudian Bursa Efek menginformasikan adanya pelanggaran oleh anggota bursa ke Bapepam. Jika benar ada pelanggaran yang terjadi maka pertama kali akan diupayakan jalan damai yaitu dengan musyawarah untuk menyelesaikan persoalan ini sendiri tanpa harus mengajukan gugatan. Jika pihak investor merasa tidak puas dengan penyelesaian melalui musyawarah, maka investor yang dirugikan tersebut dapat melakukan penyelesaiannya dengan mengajukan gugatan ke Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia. Perlindungan hukum yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia kepada investor terhadap pelanggaran Prinsip *Disclosure* dalam jual beli saham di pasar modal yaitu melalui Perlindungan Hukum Preventif dan Perlindungan Hukum Represif.

Saran berdasarkan uraian di atas, Bapepam hendaknya memperberat sanksi bagi pihak yang melakukan pelanggaran dan melakukan tindakan hukum melalui BAPMI. Bursa Efek Indonesia lebih ketat lagi dalam melakukan pengawasan kepada anggota bursanya. Investor lebih memahami isi *agreement* serta mengontrol sahamnya di bursa. Dan Perantara Pedagang Efek lebih bertanggung jawab dalam menjalankan tugasnya.

**PENYELESAIAN TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM KEPADA
INVESTOR KARENA TIDAK TERLAKSANANYA PRINSIP
DISCLOSURE OLEH PERANTARA PEDAGANG EFEK**

(Studi di Bursa Efek Indonesia – Surabaya)

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat Guna Memperoleh

Gelar Kesarjanaan Dalam Bidang Ilmu Hukum

Oleh :

AM. ANGGITA MAHARANI

NIM. 0610110012



DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS HUKUM

MALANG

2010

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar Modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan, di samping pasar uang yang sangat penting peranannya bagi pembangunan nasional pada umumnya, dan khususnya bagi pengembangan dunia usaha sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal oleh perusahaan. Pasar Modal dari sisi investor, adalah sebagai salah satu sarana investasi yang bermanfaat untuk menyalurkan dananya ke berbagai sektor produktif dalam rangka meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimilikinya.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan Pasar Modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek¹. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena Pasar Modal menjalankan dua fungsi. Fungsi yang pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor, dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Fungsi yang kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan

¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 angka 12.

seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Kegiatan pasar modal begitu rumit, maka sangat dibutuhkan suatu perangkat hukum yang mengaturnya (*Capital Market Law, Securities Law*). Prinsipnya hukum pasar modal mengatur segala segi yang berkenaan dengan pasar modal, jadi ruang lingkungannya relatif luas, yang merupakan target yuridis dari pengaturan hukum terhadap pasar modal pada pokoknya adalah sebagai berikut ²:

1. Keterbukaan informasi
2. Profesionalisme dan tanggung jawab para pelaku pasar modal
3. Pasar yang tertib dan modern
4. Efisiensi, kewajaran serta perlindungan investor

Jual beli saham diartikan sebagai kegiatan investasi, keputusan investasi diambil melalui suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham. Di sisi lain jual beli saham diartikan sebagai kegiatan spekulatif, kecepatan pembelian harga lebih mencerminkan faktor harapan, kekhawatiran, opini, isu dan unsur irasional lain. Selain kondisi pasar uang dan kinerja ekonomi, perkembangan sosial dan politik juga bisa direspon secara over reaktif oleh pelaku³.

Penjual adalah perusahaan yang membutuhkan dana atau modal untuk pengembangan usahanya. Pembeli adalah masyarakat luas yang mempunyai dana lebih yang dapat mencukupi modal perusahaan. Jual beli saham di Bursa efek hanya dapat dilakukan melalui perusahaan yang resmi

² <http://bocahpinggiran.wordpress.com/2008/12/20/pelanggaran-prinsip-disclosure-dalam-insider-trading-kasus-pt-gas-negara/> diakses pada tanggal 21 September 2009.

³ Asril Sitompul, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Hlm 7.

menjadi anggota bursa, yang artinya perusahaan yang bersangkutan telah menyetorkan modal dan memenuhi segala persyaratan yang ditentukan, untuk dapat melayani masyarakat sebagai perantara pedagang efek. Definisi perantara pedagang efek menurut pasal 1 angka 18 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain⁴. Undang-Undang ini menghapus ketentuan pasal 150b dari ketentuan Kepmenkeu No.860/KMK.01/1987 tentang Lembaga Penunjang Pasar Modal.

Penggunaan jasa perantara hampir ada pada setiap kegiatan usaha terutama pada transaksi jual beli di pasar modal, khususnya perdagangan saham di bursa efek. Keberadaan perantara dalam transaksi jual beli saham sangat diperlukan sebab apabila investor ingin membeli saham investor dapat menghubungi langsung atau tidak langsung (melalui kuasa) kepada *broker* dengan memberikan pesanan (*order*), baik pesanan jual maupun pesanan beli kepada perusahaan-perusahaan efek yang telah terdaftar sebagai anggota bursa efek. Tanpa melalui *broker* yang terdaftar, investor tidak dapat membeli atau menjual sahamnya.

Perantara Pedagang Efek merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain. Perantara Pedagang Efek berperan penting dan dominan agar pasar modal berfungsi, oleh karena itu dituntut untuk bersikap

⁴ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 angka 18.

jujur dan dapat dipercaya dalam melaksanakan tugasnya⁵. Sedangkan Wakil Perantara Pedagang Efek adalah orang yang telah mendapat izin dari Bapepam untuk bertugas mewakili kepentingan perusahaan efek untuk melaksanakan perdagangan efek. Investor dapat mempertimbangkan hal-hal berikut dalam memilih *broker* yang baik⁶ :

1. Kejujuran *broker* dalam bertugas untuk kepentingan investor.
2. Mempunyai standar profesionalisme yang tinggi.
3. Melaksanakan pekerjaan dengan penuh dedikasi dan serius dengan berkonsentrasi penuh pada tugas tanpa terpengaruh oleh pihak lain yang tidak berkepentingan.
4. Mendahulukan kepentingan nasabah.
5. Menjaga ketat rahasia nasabah.
6. Berhati-hati atas kebenaran informasi yang diberikan dan tidak menganjurkan nasabah agar membeli saham mereka sendiri yang tidak diketahui dan diyakini bermanfaat bagi investor.
7. Menaati hukum yang berlaku dan segala peraturan yang berhubungan dengan usaha sekuritas serta tidak ikut serta bersama orang lain melakukan pelanggaran di bidang pasar modal.
8. Tidak mengambil kesempatan yang dapat merugikan nasabah.
9. Tidak akan melakukan tindakan yang mengakibatkan nama buruk bagi anggota lainnya.
10. Para anggota saling bekerja sama demi kepentingan bersama.

⁵ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2007, Hlm 147.

⁶ Jasso Winarto, *Pasar Modal Indonesia : Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Sinar Harapan, Jakarta, 1997, Hlm 166.

11. Memberikan penjelasan kepada investor beserta alasan-alasan dan analisis resiko yang dapat terjadi, evaluasi dan ekspektasi yang wajar.

Mengingat dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa efek hanya dapat dilakukan dengan menggunakan jasa perantara maka usaha jasa *broker* dapat digolongkan sebagai bisnis kepercayaan, dengan demikian diperlukan adanya persyaratan kejujuran dan integritas moral yang tinggi di dalam melaksanakan amanat dari investor. Hilangnya kepercayaan nasabah berarti hilangnya peluang bisnis perusahaan efek bahkan lebih dari itu dapat merusak tujuan dan sistem pasar modal itu sendiri. Disinilah dituntut profesionalisme mereka yang harus dapat menimbulkan kepercayaan investor. Perlindungan dan kepastian hukum bagi setiap pelaku pasar modal sangat mutlak dibutuhkan⁷. Adanya perlindungan dan kepastian hukum, membuat investor tidak ragu lagi berinvestasi melalui lembaga pasar modal.

Perantara pedagang efek tidak sekedar berperan untuk menjual atau membeli saham melainkan juga harus memperhatikan kepentingan investor dengan memberikan penilaian dan petunjuk, serta menuntun investor dalam merealisasikan kepentingannya, dengan demikian keberadaan *broker* efek sangat menentukan bagi kepentingan investor, yang tentunya juga membawa pengaruh atau akibat bagi kepentingan pihak-pihak yang terkait dengannya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisa untuk mengambil keputusan dalam jual beli saham. Perantara pedagang efek dalam melakukan tugasnya terkadang

⁷ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, PT. Alumni, Bandung, 2005, Hlm 20.

melakukan tindakan yang merugikan investor. Faktor yang menyebabkan terjadinya kerugian investor yaitu terlalu banyaknya perusahaan yang dapat melakukan perdagangan saham sehingga persaingan menjadi semakin tajam menuju persaingan yang tidak sehat dan tidak wajar, dan masih lemahnya pengawasan terhadap perusahaan efek yang menjalankan kegiatan rangkap (sebagai perantara pedagang efek, penjamin efek dan manajer investasi).

Selain melaksanakan amanat untuk membeli dan atau menjual saham, *broker* juga memberi saran tentang kecenderungan harga-harga saham tertentu. Walaupun *broker* memberi saran-saran, keputusan tetap berada di tangan investor karena itu, risiko kenaikan atau penurunan harga saham tersebut tetap dipikul oleh investor. *Broker* tidak menanggung risiko atas perubahan nilai saham yang diperdagangkan dan untuk jasa pelaksanaan jual beli yang dilakukan oleh *broker*, investor membayar sejumlah *fee* yang jumlahnya telah disetujui terlebih dahulu⁸.

Undang-Undang Pasar Modal mengatur tentang prinsip *Disclosure* pada Bab X di pasal 85 sampai pasal 89, yaitu tentang pelaporan yang wajib dilakukan secara berkala kepada Bapepam dan juga mengatur tentang informasi yang wajib disampaikan oleh setiap pihak kepada Bapepam. Peraturan lain yang juga mengatur prinsip *Disclosure* yang harus dilakukan oleh Perantara Pedagang Efek terdapat pada Peraturan Nomor V.E.1 yang merupakan ketentuan mengenai Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan

⁸ *Ibid*, Hlm 164.

Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek⁹. Peraturan Nomor V.E.1 mengharuskan Perantara Pedagang Efek melaksanakan prinsip *Disclosure* kepada investor dalam setiap melakukan transaksi di pasar modal, yang termuat pada angka 3, 6 dan 11 peraturan ini dan apabila terbukti bahwa Perantara Pedagang Efek melanggar peraturan ini, maka akan dikenai sanksi berdasarkan Peraturan Perdagangan Efek Nomor II.A.5 dan juga akan ditindaklanjuti oleh Bursa Efek Indonesia dan Bapepam.

Undang-Undang Pasar Modal menjelaskan tentang prinsip keterbukaan, yang dalam pasal 1 angka 25 disebutkan bahwa¹⁰ :

Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investor terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

Informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan keputusan investor, calon investor, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut¹¹. Informasi mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan dan mempengaruhi secara signifikan risiko serta prospek usaha perusahaan bersangkutan. Pihak lain yang tidak diwajibkan tetapi seringkali membuka informasi penting bagi masyarakat investor adalah media massa¹².

⁹ Peraturan Nomor V.E.1 mengenai Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-29/PM/1996.

¹⁰ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 angka 25.

¹¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 angka 7.

¹² Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 penjelasan pasal 1 angka 15.

Pengaturan Prinsip *Disclosure* merupakan syarat mutlak yang bersifat universal dalam pasar modal. Prinsip *Disclosure* yang harus diterapkan Perantara Pedagang Efek dalam melakukan transaksi jual beli saham kepada investor adalah :

1. Harus segera memberitahu nasabah ketika order nasabah sudah dilaksanakan tanpa menunggu beberapa jam setelah transaksi terjadi.
2. Memberitahu nasabah setiap perkembangan harga saham yang dipesan.
3. Harus dapat memberikan pandangan tentang saham mana yang baik untuk dibeli, baik untuk dijual dan baik untuk ditahan dengan alasan yang mudah dipahami investor, keputusan jual dan beli diserahkan ke investor.
4. Menyediakan informasi perdagangan selama jam perdagangan berlangsung.
5. Tidak menggunakan saham milik investor atau tidak melakukan transaksi atas nama nasabah tanpa perintah dari investor yang bersangkutan.

Pengenaan sanksi dalam Undang-Undang Pasar Modal serta penegakan hukum atas setiap pelanggaran ketentuan keterbukaan menjadikan investor terlindungi secara hukum. Bila investor tidak mendapatkan perlindungan hukum yang memadai, maka arus investasi melalui pasar modal akan kecil. Perlindungan hukum sangat diperlukan untuk mencapai pasar modal yang wajar, teratur dan efisien¹³. Transaksi saham dalam prakteknya, masih banyak melanggar prinsip *Disclosure* sehingga investor merasa dirugikan sedangkan pelaku pasar modal yang melakukan pelanggaran tersebut mendapatkan keuntungan yang cukup besar. Setiap perusahaan,

¹³ Irsan Nasarudin, *Op Cit*, Hlm 227.

diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material dan berdampak signifikan pada kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Selain itu, para investor harus dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan.

Perantara Pedagang Efek di pasar modal Indonesia banyak yang belum melaksanakan prinsip *Disclosure* secara maksimal, akibatnya banyak investor yang mengalami kerugian. Prinsip *Disclosure* merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh perantara pedagang efek dan merupakan bentuk perlindungan bagi investor, maka antara perantara pedagang efek dan investor kadang timbul benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam melaksanakan prinsip keterbukaan yang dapat menyebabkan terjadinya *equity gap* dan *expectation gap* diantara mereka¹⁴. Apabila terjadi benturan kepentingan, Peraturan Bapepam Nomor V.E.1 telah mengatur bahwa perantara pedagang efek wajib mendahulukan kepentingan nasabahnya sebelum melakukan transaksi untuk kepentingan sendiri. Contohnya, untuk kepentingan Portofolio, Perusahaan Efek berminat untuk membeli saham A dengan harga X, dan pada saat yang sama nasabah juga melakukan *order* untuk saham A tersebut dengan harga X, maka dalam hal ini kepentingan nasabah harus didahulukan¹⁵.

Banyak manfaat dari penerapan prinsip *Disclosure*, salah satunya pelaku transaksi perdagangan saham dapat mengetahui risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan efek, karena adanya

¹⁴http://www.bisnis.com/servlet/page?_pageid=477&_dad=portal30&_schema=PORTAL30&pare_d_id=347799&patop_id=W02, diakses pada tanggal 8 Oktober 2009.

¹⁵ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, Hlm 22.

informasi kinerja perusahaan yang diungkap secara akurat, tepat waktu, jelas, konsisten dan dapat diperbandingkan, dimungkinkan terjadinya efisiensi pasar. Jika Prinsip *Disclosure* dilaksanakan dengan baik dan tepat, dimungkinkan terhindarnya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

Hubungan antara perantara pedagang efek dan para investor dalam rangka melakukan transaksi jual beli saham sangat dibatasi oleh peraturan-peraturan yang tidak sedikit jumlahnya, hal itu dimaksudkan agar nantinya tidak ada penyalahgunaan kehendak yang dapat merugikan berbagai pihak. Terdapat suatu ungkapan *das sollen* dan *das sein* dimana suatu peraturan atau hukum yang tercipta ternyata tidak semuanya dapat berlaku sesuai teori di lapangan atau di dalam masyarakat. Begitu juga mengenai peraturan yang mengatur tentang pelaksanaan Prinsip *Disclosure* yang harus dilaksanakan oleh setiap perantara pedagang efek. Pada prakteknya ternyata tidak semua perantara pedagang efek tunduk pada hukum yang berlaku. Banyak para perantara pedagang efek yang melakukan transaksi jual beli dengan mewakili nasabahnya yang telah memberikan kuasa untuk melakukan order jual maupun order beli, namun banyak yang kepercayaan itu disalahartikan dan tidak sesuai dengan Peraturan Nomor V.E.1 tentang Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.

Contoh kasus pelanggaran terhadap Peraturan Nomor V.E.1 adalah kasus Transaksi Saham PT. Bank Pikko Tbk. Dalam perdagangan sahamnya, sebelum di suspend, ditemukan suatu pelanggaran bahwa transaksi atas saham Bank Pikko ada menggunakan identitas pihak lain melalui perusahaan efek

anggota bursa yang mayoritas sahamnya dimiliki seseorang. Atas tindakan tersebut, Bank Pikko terbukti melakukan pelanggaran administratif yaitu pelanggaran terhadap Peraturan Bapepam No V.E.1 berupa melakukan transaksi atas nama nasabah, tanpa atau tidak sesuai dengan pesanan nasabah¹⁶. Dan juga dari pihak Bursa Efek dikenai pelanggaran yaitu pengawasan terhadap transaksi yang kurang optimal karena hanya menekankan pada Prinsip *Disclosure* emiten saja, pelaku pasar modal yang lainnya tidak. Seharusnya segera meminta konfirmasi dan memeriksa anggota bursa yang terlibat transaksi serta fungsi pengawasan terhadap anggota bursa yang tidak berjalan sesuai dengan yang telah diatur.

Contoh kasus yang sedang terjadi yaitu nasabah DBS Vickers Securities bernama Dedy Darmawan melaporkan DBS Vickers Securities dengan tuduhan melakukan transaksi saham miliknya tanpa izin. Nasabah DBS Vickers Securities ini berinvestasi awal sekitar Rp 100 miliar sejak Januari 2007. Namun, 7 Januari 2009, dana itu hanya Rp 10-11 miliar.

Januari 2008, *broker* DBS Vickers Securities bernama Johnson membawa blangko Perjanjian Penyelesaian Transaksi Efek (PPTE). Dedy mengaku tidak tahu bahwa isi PPTE itu merupakan fasilitas untuk rekening margin dan Johnson pun sama sekali tidak menjelaskan mengenai pembukaan rekening margin itu. Dedy mengaku hanya menandatangani satu PPTE, tapi ternyata DBS Vickers Securities menerbitkan tiga PPTE lain atas nama Dedy.

¹⁶ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, PT. Alumni, Bandung, 2008, Hlm 39.

Tanggal 8 Oktober 2008, Dedy memberikan instruksi kepada DBS Vickers Securities melalui *broker* Johnson agar saham-saham yang ada dalam rekening efeknya tetap disimpan, kecuali saham-saham group Bakrie boleh dijual, sekaligus berniat untuk menambah investasi. Sebagai penambahan investasi, tanggal 17 Oktober 2008 Dedy menyetorkan dana pada rekeningnya di DBS Vickers Securities sebesar Rp 1 miliar yang ditujukan untuk membeli saham-saham LSIP atau saham baru lainnya. Selain itu, Dedy juga memperbesar investasinya tanggal 23 Oktober 2008 ke rekeningnya pada DBS Vickers Securities senilai Rp 1,5 miliar, namun tanpa alasan DBS Vickers Securities tidak melaksanakan perintah nasabahnya. Dedy semakin dirugikan ketika tanggal 28-30 Oktober 2008 tanpa instruksinya, ternyata DBS Vickers Securities melakukan penjualan atas saham-sahamnya yang ada dalam Rekening Efek Reguler maupun Rekening Efek Marjin. Dedy mengetahui penjualan itu dari Confirmation Note yang disampaikan DBS Vickers Securities dan korespondensi melalui SMS antara Dedy dan *broker* Johnson.

Kasus-kasus seperti itu dapat terjadi akibat lemahnya perangkat peraturan pasar modal dalam mengantisipasi kejahatan yang timbul serta kurang profesionalnya perantara pedagang efek, di sisi lain karena terjadi peningkatan minat investasi oleh masyarakat tanpa diimbangi dasar pengetahuan yang memadai tentang pasar modal. Pemerintah telah mengeluarkan sejumlah ketentuan hukum dalam usaha menjadikan pasar modal berjalan teratur, wajar dan efisien serta melindungi investor dan masyarakat. Berangkat dari persoalan tersebut maka Penulis tertarik untuk

meneliti tentang Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham kepada Investor karena Tidak Terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek.

B. Perumusan Masalah

1. Bagaimana penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek?
2. Bagaimana perlindungan hukum pada investor terhadap pelanggaran Prinsip *Disclosure* dalam jual beli saham di pasar modal?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengidentifikasi, mendeskripsikan dan menganalisis penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek.
2. Untuk mengidentifikasi, mendeskripsikan dan menganalisis perlindungan hukum pada investor terhadap pelanggaran Prinsip *Disclosure* dalam jual beli saham di pasar modal.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu hukum pada umumnya dan pengembangan pasar modal Indonesia pada khususnya, terutama dalam penyelesaian transaksi

jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek.

2. Manfaat praktis

a. Bagi penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek.

b. Bagi perguruan tinggi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya di Pasar Modal.

d. Bagi Regulator Pasar Modal

Memberikan kontribusi pemikiran bagi instansi terkait, khususnya Badan Pengawas Pasar Modal dan Bursa Efek Indonesia untuk meningkatkan fungsinya sebagai fasilitator dan menjalankan kewenangannya sebagai regulator lokal dalam penyelenggaraan kegiatan perdagangan saham guna penegakan hukum di Pasar Modal.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh hasil penelitian yang sistematis dan mudah untuk dipahami, diperlukan tata penulisan yang benar dan akan dijabarkan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini akan diuraikan kerangka teoritis yang selanjutnya mendasari pada bab pembahasan, meliputi :

1. Kajian tentang Pasar Modal Indonesia
2. Kajian tentang Perantara Pedagang Efek
3. Kajian tentang Perlindungan Hukum bagi Investor
4. Kajian tentang Prinsip *Disclosure*
5. Kajian tentang Penyelesaian Transaksi

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi metode penelitian yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian yang terdiri dari metode pendekatan, lokasi penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik analisis data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini membahas secara sistematis untuk menjawab permasalahan yang penulis angkat tentang penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek.

BAB V : PENUTUP

Bab ini akan diberikan kesimpulan penulis dari hasil pembahasan permasalahan yang terdapat pada bab IV dan diakhiri dengan saran dari penulis.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian tentang Pasar Modal Indonesia

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi investor. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi dan lainnya¹⁷.

Pasar Modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis supaya mencetak lebih banyak keuntungan. Dana yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut investor. Investor melakukan berbagai teknik analisis dalam menentukan investasi di mana semakin tinggi kemungkinan perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar konvensional pada umumnya adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu

¹⁷ Afifah Kusumadara, *Hukum Pasar Modal*, Program Magister Ilmu Hukum Minat Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Malang, Tanpa Tahun, Hlm 1.

komoditas atau jasa. Pengertian modal (*capital*) dibedakan:

1. Barang modal (*capital goods*) seperti tanah, bangunan, gedung, mesin.
2. Pasar uang (*fund*) yang berupa financial assets

Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*suppliers of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang. Kedua pihak mengadakan kegiatan jual beli yang disebut efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana menyerahkan surat bukti kepemilikan efek.¹⁸

2. Peran dan Manfaat Pasar Modal

Pasar Modal memainkan peranan penting dalam perkembangan ekonomi dalam negara. Pasar modal berperan dan bermanfaat sebagai¹⁹ :

- a. Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien

Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di Pasar Modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.

- b. Pasar Modal sebagai alternatif investasi

Pasar Modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah resiko tertentu.

¹⁸ Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Op Cit, Hlm 10.

¹⁹ Afifah Kusumadara, *Op Cit*, Hlm 3.

- c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.

Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.

- d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan.

Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan sehingga tercipta kondisi *good corporate governance* serta keuntungan yang lebih baik bagi para investor.

- e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Dengan keberadaan Pasar Modal, perusahaan-perusahaan efek akan lebih mudah memperoleh dana sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

3. Prinsip-Prinsip Pasar Modal

Prinsip hukum pasar modal secara implisit tertuang dalam Undang-Undang Pasar Modal sebagai peraturan pokok yang dijadikan sebagai landasan kegiatan pasar modal di Indonesia, prinsip-prinsipnya adalah :

- a. Adanya keterbukaan informasi, sehingga mampu memberikan perlindungan baik secara materiil maupun hukum kepada investor dan pemegang saham.
- b. Profesionalisme dan tanggung jawab pelaku pasar modal, dalam peraturan hukum pasar modal diatur tentang kewenangan dan tugas masing-masing lembaga yang terkait dengan dunia pasar modal.
- c. Efisiensi, kegiatan pasar modal dilakukan untuk mencapai tujuan yang diharapkan.
- d. Kewajaran, pelaksanaan pasar modal harus dilaksanakan dengan berdasarkan pada ketentuan peraturan perundang-undangan dan harus menempatkan segala sesuatunya sesuai dengan porsinya masing-masing sesuai dengan tugas dan wewenangnya.
- e. Perlindungan menyeluruh bagi investor, investor merupakan pelaku utama dalam pasar modal dan merupakan pihak yang paling sering dirugikan.
- f. Unsur keamanan, ketentuan hukum dibuat untuk mengatur kegiatan pasar modal sehingga kegiatan pasar modal dilaksanakan secara terkonsip dan berakibat hukum sehingga lebih memberikan kenyamanan dan keamanan bagi para pihak.

4. Pihak-Pihak yang Terkait dalam Pasar Modal

a. Badan Pengawas Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Badan Pengawas Pasar Modal untuk melakukan penegakan hukum dengan melakukan pemeriksaan, penyidikan sampai menjatuhkan denda dan sanksi atas setiap pelanggaran dan kejahatan di bidang Pasar Modal. Undang-Undang Pasar Modal juga memberikan kewenangan kepada Badan Pengawas Pasar Modal untuk melakukan tindakan hukum represif dengan melakukan tindakan pemeriksaan, penyelidikan dan pengenaan sanksi. Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.

b. Emiten

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkit dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan. Usaha mendapatkan dana itu dilakukan dengan menjual efek kepada masyarakat luas melalui pasar modal. Selain itu, untuk mendapatkan modal melalui penjualan saham atau pinjaman obligasi, maka perusahaan tersebut harus mencatatkan efeknya di Pasar Modal melalui *go public*. Perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal disebut emiten. Di lain pihak emiten mempunyai peranan yang sangat besar dalam mengembangkan pasar modal.

c. *Self Regulatory Organizations (SRO)*

Organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya, terdiri dari :

1. Bursa Efek

Saham di Bursa Efek dimiliki oleh perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal sebagai Perantara Pedagang Efek atau Penjamin Emisi Efek, sedangkan untuk menjadi pemegang saham di Bursa Efek maka perusahaan tersebut harus memenuhi persyaratan untuk menjadi Anggota Bursa²⁰. Bursa Efek juga diberi kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap Anggota Bursa Efek, mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar. Bursa Efek merupakan institusi yang diberikan kewenangan oleh Undang-Undang untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi Anggota Bursa Efek dan untuk menjalankan pengawasan pasar.

2. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar dan efisien.

Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LKP oleh Bapepam adalah PT. KPEI (PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia).

²⁰ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD SATRIA BHAKTI, Jakarta, 2000, hal 193.

3. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lainnya. Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LPP oleh Bapepam adalah PT. KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia).

d. Perusahaan Efek

Perusahaan yang mempunyai aktifitas sebagai Perantara Pedagang Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi atau gabungan dari ketiga kegiatan tersebut.

1. Penjamin Emisi Efek

Salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

2. Perantara Pedagang Efek

Salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

3. Manajer Investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana

pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.

e. Penasihat Investasi

Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa. Termasuk dalam kegiatan Penasihat Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat efek. Penasihat investasi yang berbentuk perusahaan setidaknya wajib memiliki seorang tenaga ahli yang memiliki izin perorangan sebagai Wakil Manajer Investasi.

f. Lembaga Penunjang Pasar Modal

1. Biro Administrasi Efek

Merupakan pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Kustodian

2. Kustodian

Merupakan pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

3. Wali Amanat

Merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang. Jasa wali amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan utang). Efek yang bersifat utang adalah

merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan pemegang sahamnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili selaku kreditor, dibentuk lembaga perwaliamanatan.

g. Profesi Penunjang Pasar Modal

1. Akuntan Publik

Mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan.

2. Notaris

Perannya diperlukan terutama dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal serta pembuatan kontrak-kontrak penting.

3. Konsultan Hukum

Pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya memberikan pendapat hukum secara independen mengenai emisi dan emiten atau pihak lain yang terkait kegiatan pasar modal.

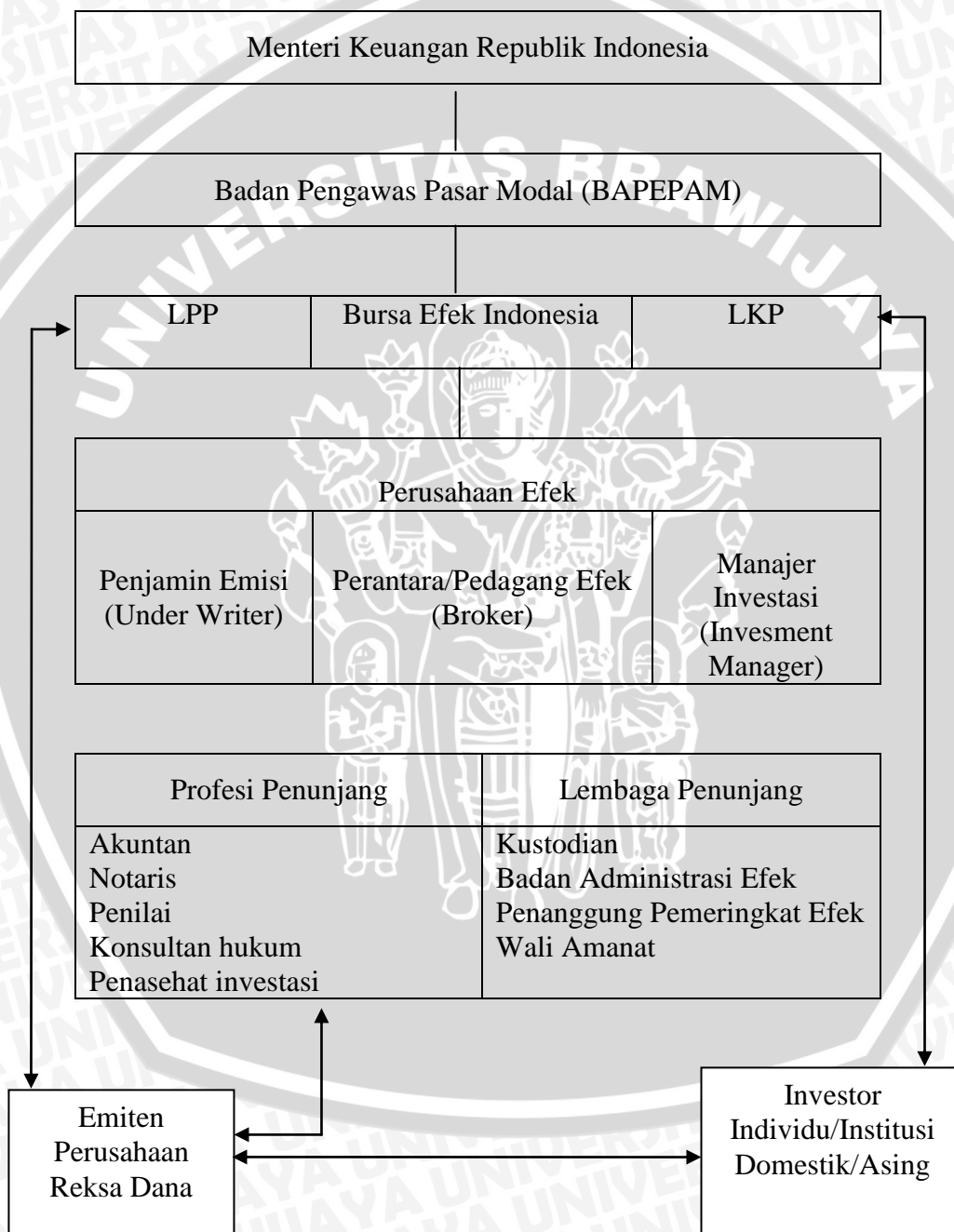
4. Perusahaan Penilai

Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan. Beberapa nilai pertambahan atau nilai penyusutannya dalam jangka waktu tertentu harus dilakukan secermat mungkin sesuai dengan standar penilaian yang berlaku dan prosedur yang diakui oleh profesi penilai.

Bagan 1

STRUKTUR KELEMBAGAAN PASAR MODAL

UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL



Sumber : M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2007, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, Hlm 114.



B. Kajian tentang Perantara Pedagang Efek

Perantara pedagang efek merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan orang lain. Perantara Pedagang Efek dituntut untuk bersikap jujur dan dapat dipercaya dalam melaksanakan tugasnya. Investor dalam melakukan usahanya senantiasa memerlukan tenaga dan pikiran pihak lain, dalam pasar modal pada perdagangan saham, investor dengan spekulasi memerlukan jasa perantara orang lain. Hal ini karena efek, terutama saham, sudah tercatat di bursa efek hanya dapat diperdagangkan melalui Perantara Pedagang Efek. Perantara Pedagang efek yang sering disebut dengan *broker*, menurut kamus besar pasar uang dan modal, adalah orang atau badan hukum yang memperjualbelikan sekuritas untuk orang lain atas dasar imbalan²¹. Pengertian Perantara Pedagang Efek yang terdapat pada pasal 1 angka 18 Undang-Undang Pasar Modal, yaitu adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain²².

Syarat sebagai Perantara Pedagang Efek dapat dilihat pada Bab V pasal 30 Undang-Undang Pasar Modal. Untuk memperoleh izin usaha sebagai Pedagang Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek harus memenuhi persyaratan modal yang wajib dipenuhi oleh perusahaan efek nasional. Perantara Pedagang Efek memiliki modal setor sekurang-kurangnya 500 juta dan memiliki modal kerja bersih disesuaikan sekurang-kurangnya 200

²¹ Soemarsono, *Kamus Keuangan*, PT. Rineka Cipta, Jakarta, 1995.

²² Pasal 1 angka 18 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

juta, sedangkan untuk perusahaan efek patungan diwajibkan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya 1 milyar dan memiliki modal kerja bersih disesuaikan sekurang-kurangnya 200 juta rupiah²³.

Perusahaan efek sebagai Perantara Pedagang Efek untuk dapat melakukan usahanya di Bursa Efek Indonesia haruslah terlebih dahulu menjadi anggota bursa. Seperti tercantum dalam pasal 1 angka 2 Undang-Undang Pasar Modal, Anggota Bursa Efek adalah Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin perorangan untuk dapat melakukan kegiatan di Bursa Efek harus mendapat persetujuan menjadi Wakil Perantara Pedagang Efek di sebuah bursa, persetujuan Keanggotaan Bursa ditandai dengan pemberian Surat Persetujuan Anggota Bursa (SPAB) oleh Bursa²⁴.

Perusahaan efek yang telah menjadi anggota bursa efek di Bursa Efek Indonesia dapat melaksanakan fungsinya dengan cara menunjuk seseorang atau lebih wakil untuk menjalankan tugas sebagai Perantara Pedagang Efek di lantai bursa yang disebut Wakil Perantara Pedagang Efek. Pada ketentuan yang sama disebut pula Wakil Perantara Pedagang Efek adalah orang yang telah memperoleh izin perorangan dari Bapepam dan telah terdaftar di Bursa serta memiliki anggota bursa untuk melakukan transaksi di bursa dan menyelesaikan kewajiban yang timbul dari transaksi.

²³ <http://www.idx.co.id>, diakses pada tanggal 8 Oktober 2009.

²⁴ Peraturan Nomor III-A tentang Keanggotaan Bursa, lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-550/BEJ/05-2003.

Ijin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek diatur oleh Peraturan Pedagang Efek Nomor 45 Tahun 1995 pada pasal 39, bahwa permohonan untuk memperoleh izin sebagai Wakil Perusahaan Efek diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut²⁵ :

- a. Sertifikat Pendidikan Kecakapan Formil
- b. Sertifikat Keahlian atau Keterangan Pengalaman Kerja
- c. Dokumen dan Keterangan Pendukung Lain yang Berhubungan dengan Permohonan Izin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek yang ditetapkan lebih lanjut oleh bapepam.

Wakil Perantara Pedagang Efek kemudian mengajukan permohonan kepada Ketua Bapepam, pengajuan ini melalui pengurus Bursa disertai dengan lampiran salinan izin usaha dan tanda keanggotaan Perikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Tetapi pada prakteknya, persyaratan tanda keanggotaan ini lebih flexibel, pemohon bebas memilih apakah menyertakan tanda keanggotaan PPUE atau tidak.

Wakil Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin perorangan dan persetujuan dari bursa untuk melaksanakan perdagangan efek di bursa wajib menyerahkan jaminan keperantaraan berupa perdagangan efek yang diserahkan kepada pengurus bursa di mana Perantara Pedagang Efek tersebut terdaftar sebagai anggota bursa. Wakil Perantara Pedagang Efek merupakan wakil anggota bursa dari perusahaan efek, wajib menyerahkan jaminan keperantaraan perdagangan efek sebesar 75 juta rupiah. Jaminan

²⁵ Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan kegiatan di Bidang Pasar Modal pasal 39.

keperantaraan perdagangan efek tersebut dapat berupa jaminan tunai atau jaminan berupa garansi bank atau efek surat berharga lainnya.

C. Kajian tentang Perlindungan Hukum

1. Konsep Perlindungan Hukum

Secara sederhana, kata perlindungan memiliki tiga (3) unsur, yaitu:

- a. Subyek yang melindungi;
- b. Obyek yang akan terlindungi karenanya;
- c. Alat, instrumen maupun upaya yang digunakan untuk tercapainya perlindungan tersebut.

Perlindungan hukum adalah perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan terhadap hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum dalam negara hukum berdasarkan ketentuan hukum²⁶.

Norma hukum ditujukan untuk memberi perlindungan lebih lanjut, untuk menjamin kepentingan-kepentingan manusia dalam pergaulan hidup di masyarakat yang belum dilindungi oleh norma yang lain. Hukum merupakan bagian yang tidak mungkin terlepas dari kehidupan manusia, sehingga lahirlah fungsi hukum sebagai sarana untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan individu maupun masyarakat atau dikenal dengan konsepsi perlindungan hukum²⁷. Hukum berfungsi sebagai perlindungan kepentingan manusia.

²⁶ Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987, Hal 205.

²⁷ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Liberty, Yogyakarta, 1999, hal 145.

Konsep perlindungan hukum menurut Philipus M Hardjon, terdapat beberapa hal yang melandasinya. Pertama, yaitu bertumpu dan bersumber dari konsep tentang pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia²⁸. Prinsip kedua yang melandasi adalah prinsip Negara hukum²⁹. Dari definisi dan prinsip mengenai perlindungan hukum, Philipus M. Hardjon membagi perlindungan hukum ke dalam dua bentuk, yaitu :

a. Perlindungan Hukum Preventif

Yaitu suatu bentuk perlindungan, dimana kepada rakyat diberikan kesempatan untuk mengajukan keberatan atau pendapatnya, sebelum suatu keputusan pemerintah mendapat bentuk yang definitif. Bentuk perlindungan ini ditujukan pada pemberian kesempatan bagi subyek hukum untuk ikut memberikan aspirasi maupun keberatan-keberatan (kepentingannya), bersifat mencegah. Misalnya dengan mempertahankan hak-haknya untuk diatur di dalam Undang-Undang.³⁰

b. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum represif ini merupakan kebalikan dari perlindungan preventif, disini lebih dititikberatkan kepada pemberian perlindungan setelah aturan-aturan hukum yang ada dilanggar, atau apabila seseorang merasa haknya telah dilanggar.³¹ Perlindungan ini juga termasuk didalamnya keberadaan penegak hukum atas peraturan yang telah ditetapkan sebelumnya.

²⁸ Philipus M Hadjon, *Op Cit*, Hal 38.

²⁹ *Ibid*, Hal 49.

³⁰ *Ibid*, Hal 2.

³¹ *Ibid*, Hal 5.

2. Perlindungan Hukum Terhadap Investor

Tujuan hukum pasar modal adalah menjamin terselenggaranya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat. Upaya memberikan perlindungan secara hukum dilakukan agar hak-hak maupun kewajiban investor dapat dilaksanakan pemenuhannya. Hukum dipakai untuk tercapainya tujuan perlindungan tersebut, kehadiran hukum dalam masyarakat untuk mengintegrasikan dan mengoordinasikan kepentingan-kepentingan yang bisa berbenturan satu sama lain, sehingga benturan itu dapat diminimalisir.

Perlindungan hukum terhadap investor adalah perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan hak asasi terhadap perseorangan maupun lembaga dalam negara hukum yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal, berdasarkan ketentuan hukum. Hukum untuk melindungi kepentingan investor baru diterapkan bila telah terjadi kasus, sehingga keberadaan pemilik saham di Indonesia semakin menciut. Investor harus diberi perhatian yang mendalam. Bila tidak ada regulasi yang mengatur pasar modal, maka investor asing akan berpikir dua kali untuk masuk ke pasar Indonesia.

Undang-Undang Pasar Modal bertujuan untuk menciptakan suatu pengaturan yang menjamin terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien serta dapat memberikan jaminan perlindungan hukum dan kepastian hukum yang memadai. Keberadaan Undang-Undang Pasar Modal

dimaksudkan mencapai tujuan nasional seperti yang digariskan Pembukaan UUD 1945 yakni mencapai kesejahteraan umum bagi seluruh Indonesia.

Payung hukum yang menjadi landasan bagi masyarakat dalam melaksanakan kegiatan pasar modal adalah Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang memberikan kedudukan yang besar dan kewenangan pada Bapepam. Tetapi di lain pihak, kedudukannya kontradiktif karena hanya menjadi salah satu bagian dari Departemen Keuangan, hal ini ditegaskan dalam Pasal 3 ayat (2). Melihat fungsi yang diberikan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, seharusnya Bapepam merupakan lembaga yang independen non departemen yang bertanggung jawab langsung kepada Presiden seperti layaknya Bank Indonesia. Tugas Bapepam yaitu menjaga keterbukaan Pasar Modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan-kepentingan masyarakat investor dari malpraktik dan kecurangan-kecurangan dalam pasar modal.

D. Kajian tentang Prinsip *Disclosure*

Pasar modal yang terorganisasi dengan baik dan didukung oleh peraturan perundang-undangan yang baik dan penegakan hukum yang kokoh akan dapat mengundang minat investor dalam dan luar negeri untuk berinvestasi. Keterbukaan informasi adalah hal mendasar yang harus ada dalam pasar modal. Kewajiban menerapkan Prinsip *Disclosure* adalah untuk menghindari perilaku perusahaan efek bersikap defensif dan tidak informatif terhadap semua fakta material. Penegakan hukum terhadap pelanggaran

mengenai Prinsip *Disclosure* jelas menjadikan Bapepam sebagai penegak hukum yang berwibawa, karena diberi kewenangan untuk memeriksa, menyidik dan menjatuhkan sanksi kepada siapapun yang terbukti bersalah.

Undang-Undang Pasar Modal menyediakan kerangka hukum yang kokoh untuk menjamin keterbukaan. Pemberlakuan Undang-Undang Pasar Modal akan menjadi indikator dan landasan hukum yang memberikan perlindungan hukum kepada investor untuk mendapatkan informasi yang lengkap, akurat dan benar sehingga calon investor mampu mengambil keputusan karena didukung informasi yang kuat. Jaminan Undang-Undang Pasar Modal tentang keterbukaan merupakan hal yang mendasar untuk menciptakan kepercayaan dan menarik calon investor untuk berinvestasi di Pasar Modal. Prinsip *Disclosure* diartikan memberikan akses seluasnya kepada investor untuk mengetahui keadaan atau informasi penting perseroan³². *Disclosure* juga berarti mengungkap semua hal secara tuntas, benar dan lengkap. Informasi yang berkualitas dapat membuat investor untuk mampu mengambil keputusan secara mantap.

Peraturan selain Undang-Undang Pasar Modal yang juga mengatur tentang prinsip *Disclosure* yang harus dilakukan oleh Perantara Pedagang Efek adalah Peraturan Nomor V.E.1 mengenai Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek³³. Pasal-pasal di dalam Peraturan Nomor V.E.1 mengharuskan Perantara Pedagang Efek untuk melaksanakan prinsip *Disclosure* kepada investor dalam setiap melakukan

³² Irsan Nasarudin, *Op Cit*, Hlm 228.

³³ Peraturan Nomor V.E.1 mengenai Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek, lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-29/PM/1996.

transaksi di pasar modal. Informasi baik ataupun buruk yang dapat mempengaruhi jalannya perusahaan harus sampai ke investor, sehingga investor dapat mengambil keputusan jual beli saham sebelum terlambat. Pihak yang wajib menyampaikan informasi adalah emiten, akuntan publik, notaris, konsultan hukum, perusahaan penilai, bursa efek dan Bapepam. Sementara pihak lain yang tidak diwajibkan tetapi sering membuka informasi penting bagi masyarakat investor adalah media massa³⁴. Tujuan penegakan prinsip ini untuk menjaga kepercayaan investor, sangat relevan ketika munculnya ketidakpercayaan publik terhadap pasar modal, yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal secara besar-besaran dan dapat mengakibatkan kehancuran pasar modal.

E. Kajian tentang Penyelesaian Transaksi

Kliring dan penyelesaian atas transaksi saham yang terjadi di bursa efek dilaksanakan oleh PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Apabila dalam penyelesaian transaksi terdapat pelanggaran di dalamnya, maka penyelesaian sengketa antara investor dan perantara pedagang efek dapat diselesaikan melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia.

1. Penyelesaian Transaksi oleh LKP dan LPP

LKP dan LPP berbentuk perseroan, yaitu PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KPEI mempunyai peran yang merupakan kelanjutan dari kegiatan bursa

³⁴ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta, 2006, Hlm 61.

efek dalam penyelesaian transaksi bursa. Transaksi di bursa efek dikliringkan oleh KPEI secara terus-menerus sehingga dapat ditentukan hak dan kewajiban anggota bursa yang melaksanakan transaksi. KPEI juga menjamin penyelesaian transaksi di bursa efek yang pelaksanaannya dengan menempatkan KPEI sebagai *counter-party* dari anggota bursa yang melakukan transaksi³⁵. KSEI berfungsi melakukan penyimpanan semua aset pasar modal dalam bentuk elektronik dan berfungsi penyelesaian, yaitu melaksanakan pemindahbukuan antara rekening atau kas uang atas perintah pemiliknya (anggota bursa, kliring dan kustodian)³⁶.

Penyelesaian transaksi oleh KPEI dan KSEI adalah dalam waktu T+3. Transaksi dilaksanakan oleh nasabah sesuai dengan ketentuan peraturan yang berlaku dan mengikuti tata cara yang digariskan oleh Perusahaan Efek tempat investor yang bersangkutan menjadi nasabah.

Setelah transaksi *matched* di lantai Bursa maka akan diadakan kliring oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan (PT KPEI) untuk menilai aktiva dan pasiva yang timbul pada saat perdagangan saham. Setelah penilaian aktiva dan pasiva, selanjutnya transaksi yang *matched* akan diselesaikan oleh Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian (PT KSEI) yang menyelenggarakan jasa kustodian sentral bagi Perusahaan Efek, Bank Kustodian, dan pihak lain. Nasabah sendiri diwajibkan untuk membuka rekening di Bank Kustodian sebagaimana ketentuan yang terdapat dalam Rekening Perdagangan Saham.

³⁵ Irsan Nasarudin, *Op Cit*, Hlm 149.

³⁶ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, *Op Cit*, Hlm 133.

Penyelesaian transaksi saham agar dapat dilakukan dengan cepat, maka sistem perdagangan yang ada di Bursa Efek harus dihubungkan dengan sistem penyelesaian yang ada di KPEI/KSEI melalui suatu jaringan sistem perdagangan dan penyelesaian.

2. Penyelesaian Transaksi melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)

BAPMI didirikan oleh Organisasi Regulator Mandiri (Self Regulatory Organization-SROs) yaitu Bursa Efek Indonesia, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia serta asosiasi di lingkungan pasar modal Indonesia sebagai tempat menyelesaikan sengketa perdata di bidang pasar modal melalui mekanisme penyelesaian di luar pengadilan. Para pihak yang bersengketa dapat memilih 3 alternatif cara penyelesaian sengketa dalam BAPMI, yaitu³⁷ :

a. Pendapat Mengikat.

Pendapat mengikat adalah pendapat yang diberikan BAPMI atas dasar permintaan para pihak mengenai penafsiran suatu ketentuan yang kurang jelas di dalam perjanjian agar di antara para pihak tidak terjadi lagi perbedaan penafsiran yang bisa membuka perselisihan lebih jauh. Pendapat mengikat BAPMI bersifat final dan mengikat para pihak yang memintanya, tidak dapat diajukan perlawanan atau bantahan. Pendapat mengikat harus segera dilaksanakan dalam waktu

³⁷ www.bapmi.org diakses pada tanggal 8 Oktober 2009.

30 hari sejak diterbitkan dan setiap tindakan yang bertentangan dengan pendapat mengikat merupakan pelanggaran perjanjian.

b. Mediasi.

Mediasi BAPMI adalah cara penyelesaian masalah melalui perundingan di antara para pihak yang bersengketa dengan bantuan pihak ketiga yang netral dan independent, disebut mediator yang bersifat fasilitator pertemuan guna membantu masing-masing pihak memahami perspektif, posisi dan kepentingan pihak lain sehubungan dengan permasalahan yang tengah dihadapi dan bersama-sama mencari solusi penyelesaiannya. Tujuan dari Mediasi adalah dicapainya perdamaian di antara para pihak yang bermasalah.

c. Arbitrase.

Arbitrase BAPMI adalah cara penyelesaian sengketa dengan menyerahkan kewenangan kepada pihak ketiga yang netral dan independen yang disebut arbiter, guna memeriksa dan mengadili perkara pada tingkat pertama dan terakhir. Keputusan yang dijatuhkan oleh arbiter tersebut bersifat final dan mengikat bagi para pihak yang tidak dapat diajukan banding.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis sosiologis yaitu pendekatan penelitian yang mengkaji persepsi dan perilaku hukum orang dan masyarakat serta efektivitas berlakunya hukum positif di masyarakat.

Pendekatan yuridis dimaksudkan untuk dapat memahami, mengkaji dan menganalisis tentang perilaku Perantara Pedagang Efek yang diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor V.E.1 tentang Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.

Pendekatan sosiologis penelitian ini dilakukan dengan penelitian langsung ke lapangan menuju obyek penelitian yaitu para pihak terkait yang berada di Bursa Efek Indonesia, *broker* dan masyarakat investor untuk meneliti tentang penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi yang dipilih oleh penulis untuk melaksanakan penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia karena pertimbangan dan alasan sebagai berikut:

1. Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek.

2. Sampai sekarang Bursa Efek selalu menerima laporan dari para Perantara Pedagang Efek yang telah melakukan transaksi jual beli saham, di mana Bursa Efek bertindak selaku fasilitator sekaligus regulator lokal dalam penyelenggaraan kegiatan pasar modal.

C. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data yang terdiri dari dua jenis data:

1. Data Primer : berupa hasil wawancara yang dilakukan dengan narasumber berdasarkan pengetahuan, pengalaman dan penjelasan dari pihak-pihak yang berada di Bursa Efek yang terkait dengan permasalahan yang di angkat penulis, dan berupa dokumen diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
2. Data Sekunder : berupa dokumen, literatur-literatur, hasil penelitian, internet dan Undang-Undang antara lain Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan kegiatan di Bidang Pasar Modal, Peraturan Bapepam Nomor V.E.1 mengenai Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.

D. Sumber Data

1. Sumber Data Primer : diperoleh langsung dari narasumber/responden yang berada di Bursa Efek Indonesia.

2. Sumber Data Sekunder : diperoleh dari Pusat Dokumentasi dan Informasi Hukum (PDIH) Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Perpustakaan Pusat Universitas Brawijaya, Perpustakaan Pusat Universitas Negeri Malang, Internet.

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dapat berupa himpunan orang, benda (hidup atau mati), kejadian, kasus-kasus, tempat, dengan sifat atau ciri yang sama. Populasi dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia yang merupakan pihak yang berhubungan dengan permasalahan mengenai penyelesaian transaksi jual beli saham di bursa.

2. Sampel

Sampel penelitian adalah sebagian dari populasi yang dianggap dapat mewakili populasi, teknik pengambilan sampel menggunakan *proposive sample* atau sampel bertujuan. Sampel ini meliputi responden yang dipilih berdasarkan pertimbangan bahwa responden berhubungan langsung dengan masalah yang hendak diteliti oleh penulis, yaitu :

- a. Nunung Nurhajantie selaku Kepala Unit Informasi dan Edukasi – Divisi Marketing.
- b. Rudy Yulianto selaku bagian Layanan Data
- c. Broker di Bursa Efek Indonesia.
- d. Investor di Bursa Efek Indonesia.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis dilakukan dengan:

1. Data primer

Pengumpulan data primer dalam penelitian ini dilakukan dengan cara interview, yaitu melakukan wawancara secara langsung kepada responden, dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia. Bentuk wawancara yang dilakukan adalah bebas terpimpin, yakni dengan menyiapkan terlebih dahulu pertanyaan-pertanyaan yang akan diajukan sebagai pedoman, tetapi masih dimungkinkan melakukan variasi pertanyaan yang disesuaikan dengan situasi pada waktu wawancara.

2. Data sekunder

Pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dengan membaca peraturan perundang-undangan seperti pasal-pasal dalam undang-undang pasar modal, literatur, internet, arsip atau dokumen dari Bursa Efek Indonesia maupun tulisan lain yang berkaitan dengan pokok pembahasan yang dikaji penulis.

G. Teknik Analisis Data

Data penelitian ini dianalisa dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif, pendekatan kualitatif yaitu tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif, yaitu apa yang dinyatakan responden secara tertulis atau lisan dan perilaku nyata. Dengan menggunakan teknik ini penulis akan mengemukakan fakta-fakta dan data-data yang diperlukan dalam pelaksanaan

penelitian dilapangan. Segala informasi yang diperoleh kemudian dibahas dan dianalisis untuk menemukan penyelesaian atas masalah yang ada.

H. Definisi Operasional

1. Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian hak dan kewajiban antara pembeli dan penjual yang dipertemukan di Bursa Efek, sesuai dengan peraturan yang berlaku.

2. Saham

Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

3. Investor

Orang atau badan yang melakukan penanaman modal untuk mendirikan dan mengoperasikan perusahaan yang dapat memproduksi barang atau jasa yang diperlukan masyarakat

4. Prinsip *Disclosure*

Pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material

5. Perantara Pedagang Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Berdirinya Bursa Efek Indonesia³⁸

Pasar Modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka, tepatnya pada tahun 1912. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak baik, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi Bursa Efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Tanggal 14 Desember 1912, merupakan tanggal bersejarah untuk pembukaan Bursa Efek pertama *Vereniging voor de Effectenhandel* di Batavia sebagai cabang Bursa Efek di Amsterdam. Pada tanggal 11 Januari 1925 didirikan Bursa Efek di Surabaya. Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

³⁸ www.idx.co.id, diakses pada tanggal 8 Oktober 2009.

Perdagangan Pasar Modal sempat mengalami kelesuan antara tahun 1977 sampai tahun 1987, jumlah emiten tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal. Ditandai dengan pemerintah Indonesia mengeluarkan PAKDES 1987 untuk mendongkrak kembali aktivitas perdagangan di Pasar Modal, yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia dan atas kebijakan inilah aktivitas Bursa Efek semakin meningkat. Disusul kemudian kebijakan baru pada tahun 1988, muncullah PAKTO 1988 dan PAKDES 1988 yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

Pendirian *Bridging Stock Exchange* pada 2 Juni 1988 yang kemudian diberi nama PT. Bursa Paralel Indonesia, pengelolaan perusahaan diserahkan pada pihak swasta yaitu Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (terdiri dari *broker* dan *dealer*). Kendala mulai muncul karena kurangnya minat investor waktu itu sebab efek yang dicatatkan adalah obligasi jangka panjang.

Bursa Efek swasta pertama kali di Indonesia, yang kemudian diberi nama PT. Bursa Efek Surabaya didirikan berdasarkan akta notaris Kartini Mulyadi, S.H. No.73 tanggal 30 Maret 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada 16 Juni 1989 berdasarkan surat izin usaha yang diterbitkan oleh Menteri Keuangan No. 654/KMK.010/1989. Kantor Perusahaan berlokasi di Jakarta, Plaza Bapindo Menara Mandiri Lantai 20 dan 23, sedangkan di Surabaya berlokasi di Gedung Medan Pemuda Lantai 5, Jalan Pemuda 27-31

Surabaya. Berdasarkan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, perusahaan didirikan dengan tujuan antara lain melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan pemerintah dalam mengembangkan Pasar Modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung dunia usaha dalam rangka pembangunan nasional, memberikan kesempatan yang lebih luas bagi dunia usaha untuk memperoleh dana dengan cara menawarkan efek kepada masyarakat melalui Pasar Modal, serta menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

Pemerintah mengeluarkan deregulasi Pasar Modal tahun 1990 melalui SK Presiden No. 53/1990 dan SK Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 dengan tujuan menciptakan Pasar Modal yang efisien, terbuka, tertib dan sehat untuk melindungi kepentingan investor serta memisahkan fungsi ganda Bapepam dari pelaksanaan dan pengawasan, yang kemudian hanya menjadi pengawasan.

Terjadi beberapa perubahan yang signifikan bagi Pasar Modal Indonesia pada tahun 1995. Tanggal 22 Mei 1995, mulai berlaku sistem perdagangan baru yaitu sistem JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*). Diiringi kemudian dengan bergabungnya Bursa Efek Surabaya dengan Bursa Paralel Indonesia, pada tanggal 28 Juli 1995. Penggabungan PT. Bursa Paralel Indonesia ke dalam PT. Bursa Efek Surabaya yang mengakomodir Usaha Kecil Menengah dan Obligasi memasuki Pasar Modal. Pemerintah pun juga membentuk suatu peraturan baru bagi Pasar Modal Indonesia, yaitu dengan dikeluarkannya Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada

10 November 1995 yang mulai berlaku pada Januari 2006. Undang-Undang ini juga memisahkan LKPP menjadi dua badan hukum yang melakukan proses kliring yaitu, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia. Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) untuk transaksi instrumen efek seperti saham, obligasi dan derivatif. Dalam perkembangannya, Bursa Efek Surabaya juga berperan sebagai partner pemerintah Indonesia dalam penyediaan sistem dan sarana untuk perdagangan surat utang negara yang diresmikan pada 1 Mei 2007. Akhirnya di tahun 2007, tepatnya pada tanggal 30 November, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan (*merger*) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan program pemerintah sebagaimana tertuang dalam Master Plan Pasar Modal 2005-2009 dan Paket Kebijakan Sektor Keuangan yang diterbitkan pemerintah pada bulan Juli 2006.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

VISI

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.³⁹

Bursa yang kompetitif adalah bursa yang mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dalam menjalankan fungsinya sebagai fasilitator. Untuk

³⁹ PT. Bursa Efek Indonesia, *Building Confidence in the Global Market Turbulence*, Indonesia Stock Exchange Building, Jakarta, 2008, Hal 1.

dapat dikatakan sebagai bursa yang kompetitif, beberapa aspek berikut harus dipenuhi :

1. Tingkat resiko yang rendah.
2. Instrumen perdagangan yang lengkap.
3. Tingkat likuiditas yang tinggi.

Kredibilitas tingkat dunia, maksudnya adalah kredibilitas sebuah bursa dapat tercermin dari cara pengelolaannya. Bursa dengan kredibilitas tingkat dunia yang dapat dikelola dengan baik, dengan cara-cara yang berlaku secara internasional, yang menciptakan perdagangan yang wajar, teratur, dan efisien.

MISI

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan Anggota Bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.⁴⁰

3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Menyesuaikan dengan kebutuhan perkembangan dan dinamika yang terjadi selama ini, maka struktur organisasi Bursa Efek Indonesia saat ini mengalami sedikit perubahan. Pada Divisi Sentra Informasi dan Edukasi berubah menjadi Unit dibawah Divisi Pemasaran sejak tanggal 1 Mei 2009.

⁴⁰ *Ibid*



B. Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham kepada Investor Karena Tidak Terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh Perantara Pedagang Efek

Salah satu persoalan yang cukup rumit dalam bidang pasar modal adalah berkenaan dengan penyelesaian transaksi jual beli saham jika tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek dan siapa saja yang harus bertanggung jawab secara yuridis jika terjadi hal-hal yang merugikan pihak tertentu terutama investor. Satu dan lain hal disebabkan banyak pihak yang terlibat dalam pasar modal, sehingga kemungkinan banyak pula pihak yang ikut berkontribusi kesalahan-kesalahan dalam melakukan transaksi jual beli saham. Berdasarkan permasalahan yang dibahas dalam penulisan ini, maka penyelesaian yang dimaksud adalah penyelesaian transaksi dalam pemenuhan hak dan kewajiban antara perantara pedagang efek dan investor karena perilaku perantara pedagang efek yang melenceng dari aturan mengenai Prinsip *Disclosure* serta tanggung jawab yang dilakukan perantara pedagang efek terhadap kerugian yang dialami oleh investor.

1. Mekanisme Perdagangan dan Penyelesaian

Perdagangan efek dilaksanakan di Bursa Efek, sedangkan penyelesaian transaksi berupa pembayaran uang dan penyerahan efek dilaksanakan di Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Sementara itu, sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) memungkinkan penyelesaian transaksi dilakukan melalui pemindahbukuan rekening dana dan rekening efek

(*book entry system*). Penyelesaian agar dapat dilakukan dengan cepat, maka sistem perdagangan yang ada di Bursa Efek harus dihubungkan dengan sistem penyelesaian yang ada di KPEI/KSEI melalui suatu jaringan sistem perdagangan dan penyelesaian.

Investor harus menjadi nasabah di perusahaan efek tertentu, untuk dapat melakukan transaksi. Investor dapat menjadi nasabah di salah satu atau beberapa perusahaan efek, di mana perusahaan efek ini harus mempunyai izin yang dikeluarkan oleh Bapepam⁴¹. Perusahaan efek akan menjadi perantara nasabah dalam proses jual beli saham. Pertama kali investor melakukan pembukaan rekening dengan mengisi dokumen pembukaan rekening, di dalam dokumen pembukaan rekening tersebut memuat identitas nasabah lengkap, termasuk tujuan investasi dan keadaan keuangan, serta keterangan tentang investasi yang akan dilakukan⁴².

Setiap anggota bursa wajib menjadi anggota kliring agar penyelesaian transaksi mudah dilaksanakan. Anggota bursa yang tidak menjadi anggota kliring wajib bekerja sama dengan anggota kliring yang sudah ada agar dapat menitipkan penyelesaiannya. Setiap anggota bursa wajib membuka rekening dana dan rekening efek pada KPEI/KSEI. KPEI dan anggota kliring memiliki rekening pada bank yang sama yang telah ditunjuk untuk menangani penyelesaian dana.

⁴¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 8.

⁴² Wawancara dengan Ibu Nunung Nurhajantie pada tanggal 7 Desember 2009.

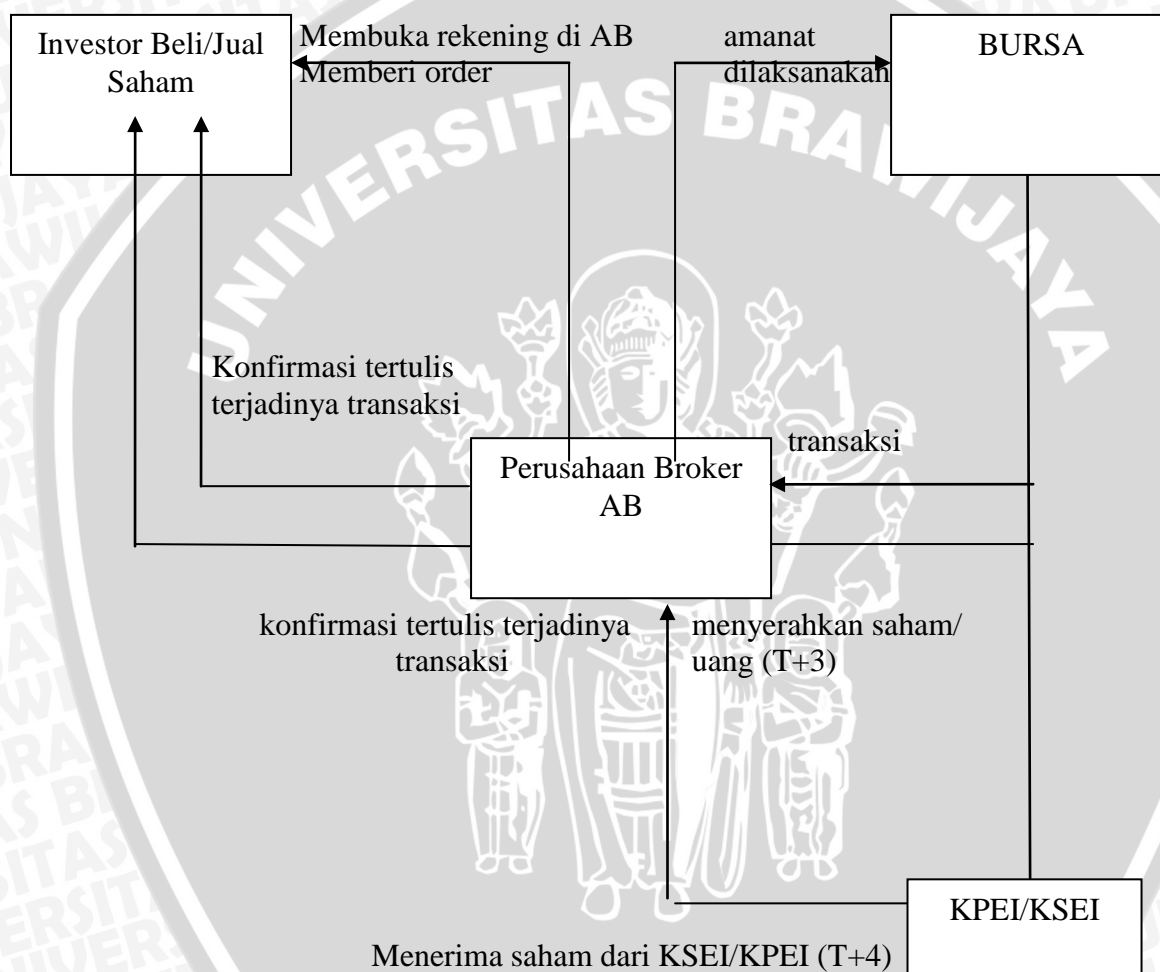
Perdagangan efek di Bursa dilakukan antar anggota bursa dengan cara tawar menawar (*auction market*) dan apabila tawaran harga beli dan harga jual sama, maka terjadilah transaksi. Proses tawar menawar harga ini dilakukan di komputer karena setiap anggota bursa mengoperasikan terminal komputer perdagangan yang disediakan oleh pihak bursa. Investor beli dan investor jual tidak pernah bertemu langsung dalam melakukan perdagangan efek di bursa karena pesanan beli atau pesanan jual dilakukan melalui *broker* efek yang kantornya terpencar di luar gedung bursa. Anggota bursa jual seolah-olah menjual kepada KPEI dan anggota bursa beli seolah-olah membeli dari KPEI. Jadi KPEI dapat disebut sebagai pusat penyelesaian (*central clearing*).

Investor tidak lagi menerima saham secara fisik dalam sistem *scripless trading*, melainkan menerima rekening koran setiap bulannya sebagai bukti kepemilikan. Dalam rekening koran itu tertera semua transaksi jual beli saham selama bulan yang bersangkutan. Semua saham disimpan di KSEI sebagai *central custodian*⁴³.

⁴³ Mohamad Samsul, *Op Cit*, Hlm 101.

Bagan 2

MEKANISME PERDAGANGAN

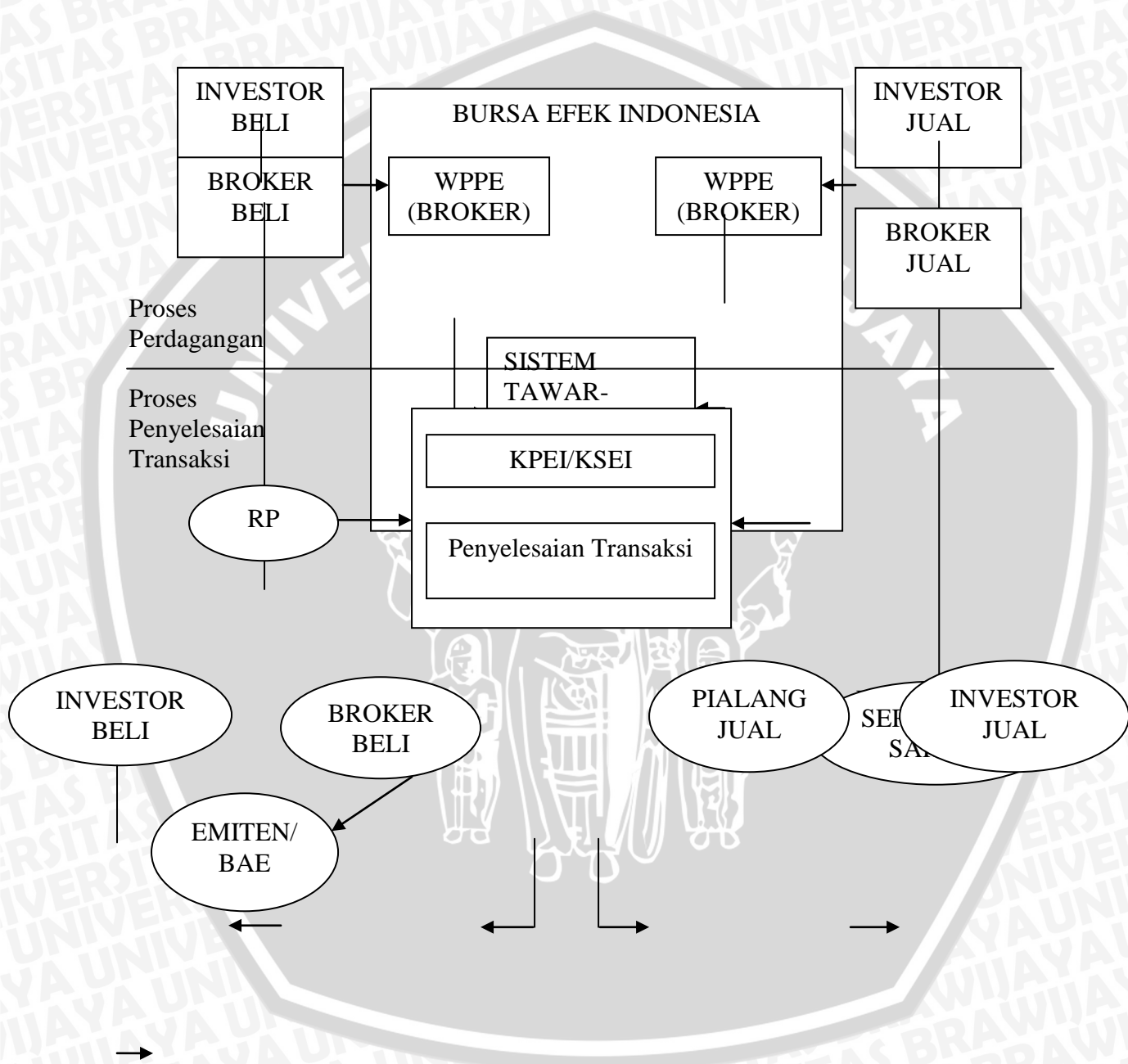


Sumber : M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2007, Hlm 136.



Bagan 3

PROSES JUAL BELI SAHAM DI BEI



Sumber : Sumber : Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, Hlm 81.



Proses pembelian saham di Bursa Efek Indonesia, dengan cara Investor menghubungi Perusahaan Efek di mana ia terdaftar sebagai nasabah. Investor menyampaikan instruksi beli kepada *broker* selanjutnya, instruksi tersebut disampaikan ke *trader* (wakil perantara pedagang efek) Perusahaan Efek tersebut di lantai bursa (*trading floor*). Kemudian wakil perantara pedagang efek memasukkan (*entry*) instruksi tersebut ke dalam sistem komputer perdagangan di bursa Efek Indonesia yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem tersebut secara otomatis menggunakan mekanisme tawar-menawar secara terus menerus (*Continuous Auction*) sehingga untuk pembelian akan didapatkan harga pasar terendah dan sebaliknya untuk aktivitas jual didapatkan harga pasar tertinggi. Suatu transaksi dikatakan berhasil jika telah *matched* antara penawaran jual dan beli.

Setelah transaksi *matched* di lantai bursa berarti *order* investor telah dilaksanakan dan selanjutnya investor akan menerima *Trade Confirmacy* yaitu laporan perdagangan dalam satu hari pada hari efektif keesokan harinya. Melalui *Trade Confirmacy* ini, investor dapat mengetahui posisi keuangan dan jumlah saham yang masih dimilikinya. Dalam menyelesaikan kewajibannya, nasabah harus menyerahkan dana dalam waktu T+3 atau tiga hari efektif bursa. Bilamana dalam waktu T+3 belum juga dilunasi kewajiban, maka akan dikenakan denda dan sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Penyelesaian transaksi selama tiga hari efektif menyesuaikan ketentuan yang digariskan oleh peraturan perundang-undangan, dimana penyelesaian transaksi oleh PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia adalah dalam waktu T+3. Transaksi dilaksanakan oleh nasabah sesuai dengan ketentuan peraturan yang berlaku dan mengikuti tata cara yang digariskan oleh Perusahaan Efek tempat investor yang bersangkutan menjadi nasabah.

Setelah transaksi *matched* di lantai Bursa maka akan diadakan kliring oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan (PT KPEI) untuk menilai aktiva dan pasiva yang timbul pada saat perdagangan saham. Setelah penilaian aktiva dan pasiva, selanjutnya transaksi yang *matched* akan diselesaikan oleh Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian (PT KSEI) yang menyelenggarakan jasa kustodian sentral bagi Perusahaan Efek, Bank Kustodian, dan pihak lain. Nasabah sendiri diwajibkan untuk membuka rekening di Bank Kustodian sebagaimana ketentuan yang terdapat dalam Rekening Perdagangan Saham. Bank Kustodian dalam hal ini menyediakan jasa penitipan efek, dan harta lain terkait dengan efek seperti deviden, bunga, dan hak-hak lain.

Transaksi jual beli saham yang terjadi di lantai bursa bila mulai dirasakan ada gejala-gejala pelanggaran yang dilakukan oleh anggota bursa khususnya perantara pedagang efek di Bursa Efek Indonesia atau ada keluhan dari investor yang dirugikan maka investor itu dapat melaporkan ke Bursa Efek. Pihak divisi pengawasan lalu akan

mengirimkan surat konfirmasi pada anggota bursa yang diduga melakukan penyimpangan terhadap Standar Operasi dan Prosedur (SOP) Bursa Efek. Surat konfirmasi tersebut berisi peringatan tertulis kepada perantara pedagang efek yang telah melakukan pelanggaran. Pihak anggota bursa yang telah menerima surat tersebut harus memberikan balasan (*reform*) kepada pihak divisi pengawasan, kemudian pihak dari divisi pengawasan melaporkan kepada pihak Bursa Efek. Pihak dari Bursa Efek ini kemudian menginformasikannya ke Bapepam. Bursa Efek dengan Bapepam melakukan dengar pendapat antara perantara pedagang efek, investor, pihak bursa dan selanjutnya Bapepam yang kemudian meneliti apakah benar pihak perantara pedagang efek telah melakukan pelanggaran dalam transaksi jual beli saham. Jika benar maka diupayakan jalan damai yaitu dengan jalan musyawarah untuk menyelesaikan persoalan ini sendiri tanpa harus mengajukan gugatan. Atas komplain yang diajukan oleh investor maka perantara pedagang efek harus bertanggung jawab atas tindakannya dengan menyelesaikan segala kewajibannya kepada investor sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian pembukaan rekening sebelumnya⁴⁴.

Investor yang dirugikan dapat melakukan penyelesaian transaksi jual beli dengan mengajukan gugatan ke Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) apabila dari pihak investor tersebut merasa tidak puas dengan jalan penyelesaian melalui musyawarah. BAPMI adalah tempat menyelesaikan sengketa yang khusus dalam ranah perdata di bidang pasar

⁴⁴ Wawancara dengan Ibu Nunung Nurhajantie pada tanggal 7 Desember 2009.

modal melalui mekanisme penyelesaian di luar pengadilan. Ada tiga cara penyelesaian sengketa dalam BAPMI yaitu melalui dengar pendapat, mediasi dan arbitrase. Pihak yang bersengketa nantinya dapat memilih cara penyelesaian sengketa yang akan ditempuh dengan bantuan para ahli di bidang pasar modal yang berada di BAPMI. Sekarang ini, tidak sedikit juga yang menyelesaikan masalahnya di pengadilan, padahal jika penyelesaian sengketa pasar modal dilakukan di pengadilan, pihak-pihak yang menangannya belum tentu paham akan seluk beluk pasar modal serta penyelesaiannya membutuhkan waktu lama dan biaya yang mahal⁴⁵.

Intinya penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya prinsip *disclosure* oleh perantara pedagang efek sama saja dengan mekanisme penyelesaian transaksi jual beli saham pada umumnya, hanya saja karena tindakan perantara pedagang efek yang melenceng maka perantara pedagang efek tersebut harus bertanggung jawab atas transaksi yang dilakukannya tanpa izin dan amanat dari investor. Adanya pengaturan tentang Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek akan mengikat para perantara pedagang efek dalam menjalankan tugasnya dan bagi yang melanggar ketentuan sebagai anggota bursa akan dikenai sanksi. Bursa Efek hanya berhak untuk mencabut izin sebagai anggota bursa, sedangkan untuk pemberian sanksi merupakan kewenangan dari Bapepam⁴⁶.

⁴⁵ Wawancara dengan Bapak Rudy Yulianto pada tanggal 17 November 2009.

⁴⁶ Wawancara dengan Ibu Nunung Nurhajantie pada tanggal 7 Desember 2009.

2. Pertanggungjawaban Perantara Pedagang Efek terhadap Investor karena Tidak Terlaksananya Prinsip *Disclosure*

Berdasarkan atas peraturan perundang-undangan yang berlaku, ada beberapa sistem tanggung jawab yang dikenal dalam hukum pasar modal, yaitu tanggung jawab pidana, tanggung jawab perdata dan tanggung jawab administrasi⁴⁷.

Salah satu kelebihan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 adalah mengenai sanksi yang lebih beragam dengan ancaman hukuman yang lebih berat. Langkah yang diambil oleh Undang-Undang Pasar Modal tersebut sangat penting artinya dalam hal dapat lebih menegakkan hukum di pasar modal. Seperti halnya juga tindak pidana secara umum yang berdasarkan kepada Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, maka Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pada pasal 103 sampai pasal 110 juga mengkategorikan tindak pidana ke dalam dua bagian, yaitu tindak pidana kejahatan dan tindak pidana pelanggaran. Tindak pidana pelanggaran terdiri dari :

1. Melakukan kegiatan tanpa izin dari Bapepam (pasal 32 Undang-Undang Pasar Modal).
2. Menerima imbalan yang dapat mempengaruhi manajer investasi untuk membeli atau menjual efek (pasal 42 Undang-Undang Pasar Modal).
3. Tidak memenuhi aturan keterbukaan informasi (Prinsip *Disclosure*).

⁴⁷ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tijnauan Hukum)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, Hlm 44.

4. Menyalahgunakan wewenang yang diberikan kepadanya (pasal 100 Undang-Undang Pasar Modal).

Adapun tindak pidana kejahatan menurut Undang-Undang Pasar Modal digolongkan menjadi tiga, yaitu:

1. Penipuan (*Fraud*)

Penipuan adalah setiap cara yang dengan sengaja dilakukan untuk memberikan informasi yang salah atau merahasiakan suatu fakta dengan maksud untuk memperoleh keuntungan dari kerugian pihak lain. Tindak pidana penipuan ini diatur dalam pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal.

2. Manipulasi Pasar (*Market Manipulation*)

Manipulasi pasar adalah bentuk tindak pidana berupa kegiatan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga efek atau memberi pernyataan atau keterangan tidak benar sehingga mempengaruhi harga efek. Contohnya, pihak yang sama dalam suatu perdagangan melakukan aksi jual beli saham yang sama sehingga tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan.

3. Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Larangan praktek perdagangan orang dalam diatur dalam pasal 95 sampai pasal 97 Undang-Undang Pasar Modal. Kemungkinan terjadinya perdagangan dengan menggunakan informasi orang dalam dapat diketahui dari ada atau tidaknya orang dalam yang melakukan transaksi atas efek suatu perusahaan di mana yang bersangkutan menjadi orang dalam perusahaan tersebut. Dapat pula dideteksi dari peningkatan harga dan

volume perdagangan efek sebelum diumumkan informasi material kepada publik yang mengakibatkan terjadinya peningkatan serta penurunan harga dan volume perdagangan yang tidak wajar.

Apabila dilihat dari beratnya ancaman hukuman, maka golongan tindak pidana di Pasar Modal dapat dikategorikan sebagai berikut⁴⁸ :

1. Kejahatan dengan ancaman hukuman maksimal 10 tahun penjara dan denda maksimal 15 milyar rupiah.
2. Kejahatan yang diancam dengan maksimal 5 tahun penjara dan denda maksimal 5 milyar rupiah.
3. Pelanggaran yang diancam dengan hukuman kurungan maksimal 1 tahun dan denda maksimal 1 milyar rupiah.

Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain khususnya di bidang pasar modal, dapat menimbulkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan yaitu investor kepada pihak lain yang telah merugikannya yaitu perantara pedagang efek. Untuk perbuatan hukum yang berhubungan dengan pasar modal, gugatan perdata dapat timbul dengan berdasarkan atas beberapa alasan yuridis sebagai berikut⁴⁹ :

1. Gugatan berdasarkan adanya pelanggaran perundang-undangan di pasar modal.

Undang-Undang Pasar Modal banyak memuat larangan atau membebankan kewajiban kepada pihak-pihak tertentu untuk melaksanakan suatu hal yang merupakan tugasnya. Pelanggaran atas

⁴⁸ Munir Fuady, *Op Cit*, Hlm 129.

⁴⁹ *Ibid*, Hlm 134.

ketentuan tersebut membawa konsekuensi yuridis untuk dibebankan kewajiban kepada pihak pelanggarnya untuk membayar ganti rugi, hal ini berlaku bagi perantara pedagang efek yang melakukan pelanggaran-pelanggaran yang dapat merugikan kepentingan investor. Undang-Undang Pasar Modal memilah dua metode pertanggungjawaban perdata di bidang pasar modal, yaitu pertanggungjawaban khusus dan pertanggungjawaban umum⁵⁰.

Pertanggungjawaban khusus, maksudnya Undang-Undang Pasar Modal sendiri membebankan liabilitas yuridis tersebut khusus kepada pihak tertentu jika yang bersangkutan melakukan tindakan yang khusus pula, berlaku terhadap pelanggaran informasi yang tidak benar khususnya yang berhubungan dengan pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan atau yang berhubungan dengan penawaran atau penjualan efek⁵¹.

Pertanggungjawaban umum hanya menunjuk kepada setiap pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya, yang jika timbul kerugian maka pelanggarnya dapat dimintakan tanggung jawab perdata secara hukum. Hal ini dimungkinkan dengan memenuhinya syarat-syarat dalam pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal sehingga ganti rugi perdata dapat dituntut. Syaratnya yaitu adanya pelanggaran atas Undang-Undang Pasar Modal ataupun aturan pelaksanaannya, adanya kerugian di mana kerugian itu

⁵⁰ Munir Fuady, *Op Cit*, Hlm 135.

⁵¹ *Ibid*

timbul sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-Undang Pasar Modal⁵². Sesuai dengan pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal maka perantara pedagang efek yang telah melakukan pelanggaran dan menyebabkan kerugian pada investornya, dapat dituntut pertanggungjawabannya secara umum oleh investor berdasarkan pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal, yaitu⁵³:

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

2. Gugatan berdasarkan atas perbuatan melawan hukum sesuai dengan pasal 1365 KUHPerdata.

Penyimpangan-penyimpangan yang telah dilakukan oleh perantara pedagang efek terhadap ketentuan perundang-undang pasar modal dapat diajukan gugatan perdata atas dasar perbuatan melawan hukum *vide* pasal 1365 KUHPerdata oleh investor yang telah dirugikan. Pasal 1365 KUHPerdata mensyaratkan adanya unsur kesalahan bagi perantara pedagang efek pada pelaksanaan perdagangan efek di bursa.

Bagi investor yang merasa dirugikan dengan adanya transaksi jual beli saham yang tidak berdasarkan pada Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek atau *broker*, diberi hak oleh hukum perdata (KUHPerdata) untuk mengajukan gugatan ganti rugi kerugian kepada

⁵² *Ibid*, Hlm 138.

⁵³ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 111

pihak-pihak yang melakukan pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan.

Bursa Efek Indonesia juga mengatur tersendiri mengenai sanksi terhadap anggota bursa sesuai dengan Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-040/BEJ/0898 bagi anggota bursa yang telah melakukan pelanggaran-pelanggaran yaitu :

- a. Denda sebanyak-banyaknya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).
- b. Teguran Tertulis;
- c. Peringatan Tertulis;
- d. Larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan di Bursa (Suspensi), bagi Anggota Bursa Efek dan atau JATS Trader (termasuk Firm Manager dan Direktur yang memiliki SP-JATS);
- e. Pencabutan Persetujuan Keanggotaan Bursa Efek bagi Anggota Bursa Efek atau pencabutan Persetujuan JATS Trader bagi JATS Trader.

JATS Trader dalam Peraturan ini adalah Direktur atau pegawai Anggota Bursa Efek yang telah memiliki izin orang perseorangan dari Bapepam sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek dan telah memperoleh Surat Persetujuan JATS Trader (SP-JATS) dari Bursa untuk mewakili Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan perdagangan Efek di Bursa melalui JATS sesuai dengan Peraturan Bursa.

Perusahaan efek yang bergerak di bidang perantara pedagang efek yang terbukti melakukan pelanggaran yang menyebabkan kerugian pada investor dapat dikenakan sanksi berupa *suspend* (penghentian sementara

kegiatan usahanya). Perusahaan efek yang bergerak di bidang perantara pedagang efek yang dikenai *suspend* berkewajiban untuk mengalihkan sahamnya kepada perusahaan efek lain yang memenuhi syarat dalam waktu 3 bulan, kemudian SPAB (Surat Persetujuan Anggota Bursa) perusahaan efek itu dicabut. Jika dalam kurun waktu 3 bulan perusahaan efek tidak dapat mengalihkan sahamnya maka saham itu dilelang pada perusahaan efek lain dan kemudian dibeli kembali oleh bursa seharga nilai nominal. Dicabutnya SPAB perusahaan efek di bidang perantara pedagang efek, tetap memberikan kewajiban untuk memberi ganti kerugian kepada investor⁵⁴.

Selain tanggung jawab pidana dan tanggung jawab perdata, Undang-Undang Pasar Modal juga mengatur tentang tanggung jawab administrasi oleh Bapepam sebagaimana diatur dalam pasal 102 Undang-Undang Pasar Modal, yang menyebutkan⁵⁵ :

Ayat (1)

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

Ayat (2)

Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa:

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

⁵⁴ Wawancara dengan Bapak Rudy Yulianto pada tanggal 17 November 2009.

⁵⁵ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 102

Pihak yang mempunyai wewenang untuk menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelanggaran hukum di Pasar Modal adalah Bapepom, karena Bapepom telah diberi kewenangan untuk itu oleh Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 *vide* pasal 102. Pihak lain yang dapat dijatuhi sanksi administratif tersebut antara lain adalah pihak yang memperoleh izin dari Bapepom, pihak yang memperoleh persetujuan dari Bapepom dan pihak yang melakukan pendaftaran kepada Bapepom⁵⁶.

Perbuatan melawan hukum diatur dalam buku III bab 3 pasal 1365 KUHPerdara, yang termasuk perikatan yang timbul dari Undang-Undang. Pasal 1365 KUHPerdara tentang perbuatan melawan hukum, berbunyi⁵⁷ :

Tiap perbuatan melawan hukum yang menimbulkan kerugian pada orang lain, mewajibkan orang yang bersalah menimbulkan kerugian itu untuk mengganti kerugian tersebut.

Dari ketentuan pasal 1365 KUHPerdara, suatu perbuatan itu dikatakan melawan hukum apabila memenuhi empat unsur sebagai berikut :

1. Perbuatan itu harus melawan hukum.
2. Perbuatan itu harus menimbulkan kerugian.
3. Perbuatan itu harus dilakukan dengan kesalahan/kelalaian.
4. Antara perbuatan dan kerugian yang timbul harus ada hubungan kausal sebab akibat.

⁵⁶ Munir Fuady, *Op Cit*, Hlm 143.

⁵⁷ Subekti dan Tjitrosudibio, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 2006, Hlm 346.

C. Perlindungan Hukum pada Investor Terhadap Pelanggaran Prinsip

Disclosure dalam Jual Beli Saham di Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal telah mengamanatkan kepada *Self Regulatory Organization (SRO)*, khususnya Bursa Efek untuk melakukan upaya-upaya dalam melindungi investor. Pasal 7 dan pasal 12 Undang-Undang Pasar Modal mewajibkan kepada Bursa Efek sebagai *SRO* untuk menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan Anggota Bursa Efek. Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana perdagangan efek, dengan tersedianya sistem atau sarana yang baik maka para Anggota Bursa Efek yang sekaligus pemegang saham Bursa Efek yang bersangkutan dapat melakukan penawaran jual dan beli efek secara teratur, wajar dan efisien. Di samping itu, tersedianya sistem dan atau sarana dimaksudkan untuk memungkinkan Bursa Efek melakukan pengawasan terhadap anggotanya dengan lebih efektif.

Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa dan hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek. Bursa Efek juga wajib mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggotanya serta terhadap kegiatan Bursa Efek. Pembentukan satuan pemeriksaan dimaksudkan agar pengawasan terhadap Anggota Bursa Efek dan manajemennya dapat dilakukan secara terus menerus untuk memastikan setiap Anggota Bursa Efek melakukan kegiatannya sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya dan atau ketentuan Bursa Efek.

Penegakan hukum merupakan salah satu instrumen dari suatu sistem hukum dengan dilaksanakannya penegakan hukum yang seiring dengan aturan yang digariskan dalam sistem hukum tersebut maka dapat dihasilkan suatu tatanan yang dicita-citakan.

Begitu pula dengan penegakan hukum di bidang pasar modal, terutama dikaitkan dengan perlindungan terhadap kepentingan investor. Bapepam diberi wewenang untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Pengawasan tersebut dapat secara preventif yang berupa aturan, bimbingan dan arahan maupun pengawasan secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi. Pelaksanaan penegakan hukum adalah jalan terakhir yang harus dilakukan dalam rangka pembinaan dan pengaturan serta pengawasan dalam bidang pasar modal. Hal tersebut dilakukan guna mengantisipasi suatu pelanggaran atau kejahatan untuk tidak terulang dikemudian hari. Undang-Undang Pasar Modal hanya memberikan wewenang kepada Bapepam untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan akan tetapi apabila tidak didukung oleh segenap pelaku pasar modal, hal tersebut tidak akan menciptakan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat.

Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mengamanatkan kepada Bapepam untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap kegiatan pasar modal, yang dimaksudkan untuk mencegah adanya pelanggaran terhadap ketentuan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Bapepam dalam melaksanakan fungsinya tersebut, dapat melakukan pengawasan (*surveillance*), pemeriksaan rutin (inspeksi) dan pemeriksaan (investigasi) terhadap para pelaku pasar. Bila terdapat indikasi terjadi pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, maka Bapepam dapat memulai pemeriksaan dengan mencari, mengumpulkan, mengolah data atau keterangan lain. Tujuan daripada keterangan tersebut adalah untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di pasar modal.

Bapepam mempunyai suatu kewenangan dalam melakukan pemeriksanaan, untuk meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan dan atau peraturan pelaksanaannya. Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan pembukuan dan atau dokumen lain serta menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul. Setelah dilakukan pemeriksaan terhadap data, informasi, bahan dan atau keterangan yang terkumpul maka hasilnya akan digunakan oleh Bapepam untuk menetapkan sanksi apabila terbukti ada pelanggaran⁵⁸.

Pasal 101 Undang-Undang Pasar Modal disebutkan antara lain bahwa apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul,

⁵⁸ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 100.

Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana. Tidak semua pelanggaran terhadap Undang-Undang atau peraturan pelaksanaannya di bidang pasar modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan.

Langkah-langkah Bursa Efek Indonesia dalam proses penegakan hukum sebagai upaya perlindungan terhadap investor yang dirugikan karena tidak terlaksananya prinsip *disclosure* oleh perantara pedagang efek di pasar modal, dilakukan dengan perlindungan hukum preventif serta perlindungan hukum represif⁵⁹.

1. Perlindungan Hukum Preventif

Langkah preventif yaitu suatu upaya secara terpadu dan sistematis guna mencegah segala sesuatu yang tidak diinginkan. Tindakan yang paling baik dalam menghadapi segala kemungkinan yang tidak diinginkan adalah dengan mencegah, dalam konteks pasar modal, upaya mencegah terjadinya tindakan penyimpangan oleh perantara pedagang efek di pasar modal maka Bursa Efek Indonesia telah melakukan beberapa langkah preventif.

a. Peraturan Bursa sebagai regulasi intern

Menurut pasal 1 angka 4 Undang-Undang Pasar Modal, Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli efek dengan tujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa

⁵⁹ Wawancara dengan Bapak Rudy Yulianto pada tanggal 17 November 2009.

efek didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan perdagangan yang wajar, teratur dan efisien. Dalam upaya untuk mencapai tujuan tersebut, bursa efek diberi wewenang untuk menyediakan sarana pendukung dan mengawasi jalannya kegiatan perdagangan para anggota bursanya.

Untuk menciptakan pasar modal yang teratur, diperlukan perangkat hukum yang memadai, pengawasan yang intensif dan regulasi intern. Untuk mewujudkan pasar modal yang wajar maka diperlukan adanya keterbukaan informasi yang ditandai dengan penerapan prinsip *disclosure* yang baik oleh setiap pelaku pasar modal. Untuk mewujudkan pasar modal yang efisien diperlukan adanya penyederhanaan sistem dan pelaksanaan kegiatan pasar modal yang baik.

Melengkapi perangkat peraturan hukum yang ada dan mencapai pasar modal teratur, maka bursa efek membentuk peraturan-peraturan bursa yang mengatur tentang pencatatan, mekanisme perdagangan efek, peraturan keanggotaan, peraturan tentang ketentuan pengawasan perdagangan efek dan sanksi terhadap pelanggaran di pasar modal.

b. Fungsi bidang pengawasan dan penegakan hukum

Merupakan bidang yang mempunyai kewenangan untuk melakukan pengawasan perdagangan dan penegakan hukum pasar modal. Penegakan hukum terkesan dan cenderung dideskripsikan sebagai upaya represif, artinya bahwa peraturan hukum dapat ditegakkan

jika ada peristiwa hukum yang menuntutnya untuk diterapkannya ketentuan hukum, sedangkan pengawasan merupakan upaya yang selalu mengiringi proses terjadinya peristiwa hukum. Oleh karena itu, antara pengawasan dan penegakan hukum perlu dipisahkan secara fungsional dan bukan secara struktural.

c. Keterbukaan para pelaku pasar modal

Disclosure merupakan hal yang paling utama guna menciptakan pasar yang wajar, dalam penelitian ini dikhususkan pada keterbukaan yang dilakukan oleh perantara pedagang efek. Prinsip *Disclosure* harus diterapkan oleh perantara pedagang efek agar tidak terjadi hal-hal yang dapat merugikan investor, namun apabila prinsip *Disclosure* ini tidak diterapkan dengan baik oleh perantara pedagang efek, maka investor sebagai pemberi kuasa akan mendapat banyak kerugian.

Seperti halnya pada kasus BDS Vickers Securities, yang mana nasabah DBS Vickers Securities bernama Dedy Darmawan melaporkan DBS Vickers Securities dengan tuduhan melakukan transaksi saham miliknya tanpa izin.

Tanggal 8 Oktober 2008, Dedy memberikan instruksi kepada DBS Vickers Securities melalui *broker* Johnson agar saham-saham yang ada dalam rekening efeknya tetap disimpan, kecuali saham-saham group Bakrie boleh dijual, sekaligus berniat untuk menambah investasi. Sebagai penambahan investasi, tanggal 17 Oktober 2008, investor Dedy

menyetorkan dana pada rekeningnya di DBS Vickers Securities sebesar Rp 1 miliar yang ditujukan untuk membeli saham-saham LSIP atau saham baru lainnya. Selain itu, Dedy juga memperbesar investasinya tanggal 23 Oktober 2008 ke rekeningnya pada DBS Vickers Securities senilai Rp 1,5 miliar, namun tanpa alasan DBS Vickers Securities tidak melaksanakan perintah nasabahnya. Dedy semakin dirugikan ketika tanggal 28-30 Oktober 2008 tanpa instruksinya, ternyata DBS Vickers Securities melakukan penjualan atas saham-sahamnya yang ada dalam Rekening Efek Reguler maupun Rekening Efek Marjin. Dedy mengetahui penjualan itu dari Confirmation Note yang disampaikan DBS Vickers Securities dan korespondensi melalui SMS antara investor Dedy dan *broker* Johnson.

d. Satuan Pemeriksa Anggota Bursa dan Partisipan

Penegakan hukum tidak hanya harus dilakukan oleh aparat penegak hukum, tetapi bisa juga dilakukan oleh masyarakat itu sendiri. Seperti pembentukan Satuan Pemeriksa Anggota Bursa dan Partisipan yang merupakan organisasi dari Bursa Efek Indonesia dalam melakukan penegakan hukum. Satuan Pemeriksa Anggota Bursa dan Partisipan ini mempunyai tugas, yaitu :

1. Memberi usulan, saran dan tanggapan kepada bursa dalam rangka penyempurnaan peraturan hukum di bursa efek.

2. Memberi usulan dan tanggapan dalam penyusunan konsep peraturan bursa khususnya yang berkaitan dengan peraturan keanggotaan.
3. Memberi usulan dan tanggapan terkait dengan pelanggaran yang dilakukan oleh anggota bursa atau wakil perantara pedagang efek.

2. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum ini merupakan tindakan untuk berjaga-jaga, artinya tindakan baru akan dilakukan jika benar-benar sudah terjadi pelanggaran di pasar modal. Sebenarnya tindakan represif ini mengarah pada penegakan hukum, yang artinya bahwa apa yang digariskan oleh hukum dan ada peristiwa hukum yang menuntut diterapkannya ketentuan ini, maka wajib hukumnya untuk melaksanakannya sehingga dalam pelaksanaan perlindungan hukum represif ini lebih mengarah pada pengenaan sanksi.

Terkait dengan penegakan hukum pasar modal, ada beberapa hal dalam melakukan perlindungan hukum represif yaitu :

- a. Kewenangan, artinya pihak yang melakukan penegakan hukum terhadap terjadinya pelanggaran dan kejahatan dalam pasar modal adalah pihak yang secara hukum maupun secara struktural mempunyai kompetensi untuk itu. Demikian juga bahwa kewenangan tersebut bukan atas penyalahgunaan wewenang.
- b. Pelaksanaan kewenangan penegakan hukum tersebut harus atas dasar karena diatur oleh perundang-undangan (asas legalitas) atau harus ada dasar hukumnya.

- c. Sanksi yang diberikan harus dapat dirasakan adil oleh semua pihak, baik bagi pihak yang dirugikan maupun bagi pelaku pasar modal serta pihak lainnya dan tentu saja keadilan bagi hukum itu sendiri.
- d. Pemberian sanksi bukan hanya karena sekedar melaksanakan Undnag-Undang dan menghukum pelaku tindak pidana, tetapi harus ada dasar perlindungan hukum terhadap pihak yang dirugikan dari adanya pelanggaran tersebut. Karena bisa jadi pemberian sanksi terhadap pelaku pasar modal tersebut sudah tepat menurut hukum, namun bagi pihak yang dirugikan tetap saja mengalami kerugian.
- e. Pelaksanaan kewenangan tersebut harus semata-mata untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar dan efisien. Bukan hanya untuk kepentingan pihak tertentu saja.

Wujud tindakan represif dari Bursa Efek Indonesia terhadap adanya pelanggaran dan kejahatan di pasar modal adalah dengan melakukan *halting, suspend, delisting* serta pencabutan Surat Persetujuan Anggota Bursa (SPAB) dan pencabutan Surat Persetujuan Pendaftaran Wakil Perantara Pedagang Efek (SPPWPPE)⁶⁰.

Tindakan represif yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dan Bapepam dalam rangka penegakan hukum sudah banyak dirasakan oleh kalangan pelaku pasar modal, namun terkadang penegakan hukum tersebut masih cenderung tidak sepenuhnya dilaksanakan karena hukuman yang dijatuhkan bagi Perantara Pedagang Efek yang tidak menerapkan prinsip

⁶⁰ Wawancara dengan Bapak Rudy Yulianto pada tanggal 17 November 2009.

disclosure dan menimbulkan kerugian bagi investor, seringkali terasa ringan dibandingkan dengan kerugian yang telah ditimbulkannya bagi investor.

Pelaku pasar modal yang juga mempunyai kewajiban untuk memberikan perlindungan terhadap investor adalah :

1. Bursa Efek

Undang-Undang Pasar Modal mengamanatkan kepada SRO (*Self Regulatory Organization*), khususnya Bursa Efek untuk melakukan upaya-upaya dalam melindungi investor. Pasal 7 dan pasal 12 Undang-Undang Pasar Modal mewajibkan kepada Bursa Efek sebagai SRO untuk menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota bursa. Ditegaskan pula bahwa bursa efek wajib untuk mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan secara berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggota bursa serta kegiatan bursa.

Tersedianya sistem dan sarana pendukung perdagangan efek yang baik, maka para anggota bursa akan dapat melakukan penawaran jual atau beli saham secara teratur, wajar dan efisien. Dengan adanya sistem dan sarana pendukung yang baik, maka akan lebih mudah melakukan pengawasan bursa terhadap para anggotanya. Pembentukan satuan pemeriksa pada Bursa Efek dimaksudkan agar dapat melakukan pengawasan terhadap para anggota bursa serta manajemen bursa efek melakukan kegiatannya sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Selain melakukan pengawasan, satuan pemeriksa juga

wajib untuk melaporkan secara langsung kepada Direksi Bursa dan Dewan Komisaris serta kepada Bapepam tentang masalah-masalah material yang ditemuinya serta yang dapat mempengaruhi perusahaan efek anggota bursa itu sendiri. Atas adanya tanggung jawab inilah, merupakan kewajiban bagi Bursa Efek Indonesia untuk melakukan penyelesaian hukum⁶¹.

Apabila ada indikasi terjadi pelanggaran atau kejahatan, maka dilakukan pemeriksaan oleh Divisi Pemeriksaan Transaksi guna memperoleh data dan bukti awal atas tindakan pelanggaran atau kejahatan tersebut. Bursa Efek Indonesia melaporkan terjadinya fakta atau peristiwa hukum kepada Bapepam. Apabila sudah terbukti terjadi pelanggaran atau kejahatan maka terhadap pelaku pasar modal tersebut dapat dikenai sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku⁶².

2. Perusahaan Efek

Perusahaan efek juga diberi amanat oleh Undang-Undang Pasar Modal untuk perlindungan investor, hal tersebut terdapat pada pasal 35 Undang-Undang Pasar Modal yang mengatur tentang Pedoman Perilaku Perusahaan Efek, yaitu :

- a. Perusahaan Efek dilarang menggunakan pengaruh atau mengadakan tekanan yang bertentangan dengan kepentingan nasabah/investor;
- b. Perusahaan Efek dilarang mengungkapkan nama atau kegiatan nasabah, kecuali diberi instruksi secara tertulis oleh nasabah atau diwajibkan menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku;

⁶¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, penjelasan pasal 100.

⁶² PT. Bursa Efek Indonesia, *Building Confidence in the Global Market Turbulence*, Op Cit, Hlm 106.

- c. Perusahaan Efek dilarang mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang material kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya;
 - d. Dalam hal Perusahaan Efek bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek wajib mendahulukan transaksi untuk kepentingan nasabahnya daripada untuk kepentingan sendiri atau kepentingan afiliasinya.
3. PT. Kliring Deposit Efek Indonesia

Pihak lain yang bertanggung jawab memberikan perlindungan hukum bagi investor di bursa efek adalah Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), yang fungsinya adalah untuk melaksanakan kliring dan menjamin penyelesaian transaksi di Bursa Efek. Kaitannya dengan bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh LKP ini antara lain adalah menjamin penyelesaian transaksi di bursa sesuai dengan pasal 55 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal yang menjelaskan bahwa “lembaga Kliring dan Penjaminan wajib menjamin penyelesaian transaksi bursa”, karena transaksi yang terjadi di bursa efek merupakan transaksi yang terkait dari waktu ke waktu di mana transaksi yang terjadi sebelumnya merupakan dasar bagi transaksi berikutnya. Setiap lembaga kliring dan penjaminan wajib mengadministrasikan, menyimpan dokumen (sekurang-kurangnya untuk masa 5 tahun) dan memelihara catatan, pembukuan data dan keterangan tertulis yang berhubungan dengan :

- a. Status dan kegiatan para pemakai jasa LKP

- b. Catatan atas kliring dan penjaminan transaksi bursa dan pembukuan dana jaminan di LKP
 - c. Penyelenggaraan kliring dan penjaminan transaksi bursa
 - d. Pengelolaan administrasi dan manajemen LKP sebagai perseroan
4. Biro Administrasi Efek

Setelah terjadi transaksi perdagangan efek dan telah diselesaikan oleh LKP, maka selanjutnya dilakukan pengadministrasian oleh BAE untuk mengetahui pihak-pihak yang menjadi pemilik efek dari suatu emiten. Bentuk perlindungan hukum yang diberikan BAE pada investor saham di bursa efek adalah dengan menjaga setiap efek atau catatan pembukuan yang ditanganinya dan menyimpan ditempat tersendiri yang terjamin keamanannya sesuai dengan peraturan Bapepam Nomor X.H.2 mengenai pemeliharaan dokumen oleh BAE dan emiten yang menyelenggarakan administrasi efek sendiri.

5. Profesi Penunjang

Disclosure merupakan unsur pokok terwujudnya Pasar Modal Indonesia yang teratur, wajar dan efisien. Salah satu komponen penting terwujudnya Prinsip *Disclosure* adalah peranan profesi penunjang yaitu Akuntan, Konsultan Hukum, Penilai dan Notaris. Ada kemungkinan dalam penyimpanan dokumen dilakukan sedemikian rupa sehingga terlihat bahwa perantara pedagang efek seolah-olah merupakan anggota bursa yang baik dan sehat, dalam kondisi seperti inilah dituntut independensi dari profesi penunjang dalam melaksanakan tugasnya. Agar memenuhi

Prinsip *Disclosure*, Undang-Undang Pasar Modal menetapkan setiap profesi penunjang pasar modal wajib mentaati kode etik dan standar profesi yang ditetapkan oleh asosiasi profesi masing-masing sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, dalam melaksanakan kegiatannya, wajib memberikan pendapat atau penilaian yang independen sesuai dengan ketentuan pasal 66 dan pasal 67 Undang-Undang Pasar Modal. Jadi Profesi Penunjang Pasar Modal harus dapat bekerja secara profesional dan bebas dari pengaruh pihak yang memberikan tugas atau pengguna jasa atau afiliasinya sehingga pendapat atau penilaian yang diberikan obyektif dan wajar.

6. Badan Pengawas Pasar Modal

Legitimasi yuridis yang memberikan kewenangan Bapepam dalam mengupayakan setiap pihak untuk tunduk pada seluruh peraturan yang dibuat oleh Bapepam tercantum pada pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal tentang fungsi Bapepam, antara lain Bapepam menjalankan fungsi pembinaan, pengaturan dan pengawasan. Jika terjadi pelanggaran hukum dalam pasar modal, Bapepam dapat mengambil tindakan-tindakan tegas, hal ini terdapat pada pasal 100 Undang-Undang Pasar Modal bahwa Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau pelanggaran terhadap peraturan pelaksanaannya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada pembahasan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Penyelesaian transaksi jual beli saham kepada investor karena tidak terlaksananya Prinsip *Disclosure* oleh perantara pedagang efek sama dengan penyelesaian transaksi jual beli saham pada umumnya. Hanya jika dalam transaksi jual beli saham yang terjadi di lantai bursa mulai dirasakan adanya gejala-gejala pelanggaran yang dilakukan oleh anggota bursa khususnya perantara pedagang efek di Bursa Efek Indonesia atau ada keluhan dari investor yang dirugikan maka dapat dilakukan :
 - a. Investor dapat melaporkan gejala pelanggaran atau kerugian yang dialaminya kepada Bursa Efek Indonesia.
 - b. Divisi Pengawasan pada Bursa Efek Indonesia akan mengirimkan surat konfirmasi pada anggota bursa yang diduga melakukan penyimpangan terhadap Standar Operasi dan Prosedur (SOP) Bursa Efek Indonesia.
 - c. Kemudian Bursa Efek menginformasikannya adanya pelanggaran oleh anggota bursa yang diduga melakukan penyimpangan terhadap Standar Operasi dan Prosedur (SOP) ke Bapepam. Hal ini disebabkan karena Bursa Efek sendiri hanya berhak untuk mencabut izin sebagai anggota bursa, sedangkan untuk pemberian sanksi merupakan kewenangan dari Bapepam. Jika benar ada pelanggaran yang terjadi maka diupayakan

jalan damai yaitu dengan jalan musyawarah untuk menyelesaikan persoalan ini sendiri tanpa harus mengajukan gugatan. Atas komplain yang diajukan oleh investor maka perantara pedagang efek harus bertanggung jawab atas tindakannya dengan menyelesaikan segala kewajibannya kepada investor sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian pembukaan rekening sebelumnya.

- d. Jika pihak investor merasa tidak puas dengan jalan penyelesaian melalui musyawarah, maka investor yang dirugikan tersebut dapat melakukan penyelesaiannya dengan mengajukan gugatan ke Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). BAPMI ini adalah tempat menyelesaikan sengketa yang khusus dalam ranah perdata di bidang pasar modal melalui mekanisme penyelesaian di luar pengadilan.
2. Perlindungan hukum yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia kepada investor terhadap pelanggaran Prinsip *Disclosure* dalam jual beli saham di pasar modal yaitu melalui :
 - a. Perlindungan Hukum Preventif
Tindakan preventif merupakan langkah pencegahan Bursa Efek Indonesia, yaitu Peraturan Bursa sebagai regulasi intern, Fungsi bidang pengawasan dan penegakan hukum, Keterbukaan para pelaku pasar modal, Satuan Pemeriksa Anggota Bursa dan Partisipan.
 - b. Perlindungan Hukum Represif
Tindakan represif merupakan langkah penegakan hukum yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu pelaksanaan kewenangan

penegakan hukum, sanksi yang diberikan harus dapat dirasakan adil oleh semua pihak, pemberian sanksi harus ada dasar perlindungan hukum terhadap pihak yang dirugikan dan pelaksanaan kewenangan tersebut harus semata-mata untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar dan efisien. Wujud tindakan represif dari Bursa Efek Indonesia terhadap adanya pelanggaran dan kejahatan di pasar modal adalah dengan melakukan *halting*, *suspend*, *delisting* serta pencabutan Surat Persetujuan Anggota Bursa (SPAB) dan pencabutan Surat Persetujuan Pendaftaran Wakil Perantara Pedagang Efek (SPPWPPE).

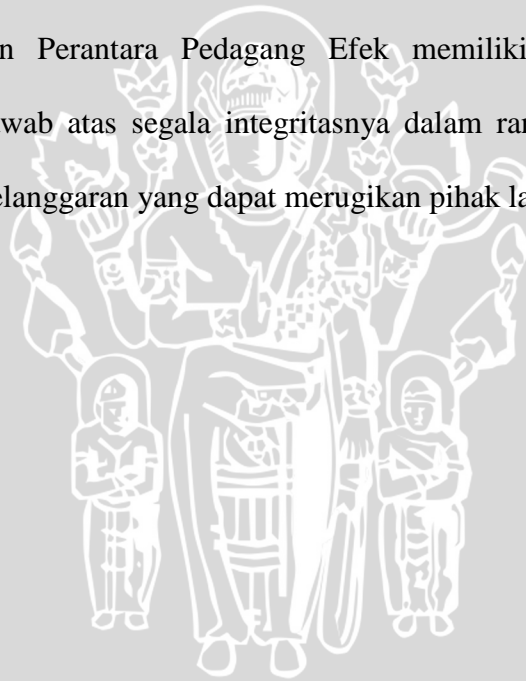
B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka penulis dapat memberikan saran dalam menyongsong globalisasi agar pasar modal Indonesia mampu bersaing dengan pasar modal negara lain, yaitu :

1. Bapepam hendaknya lebih memperberat sanksi bagi pihak-pihak yang melakukan pelanggaran untuk menimbulkan efek jera supaya pelanggaran yang sama tidak akan terjadi lagi. Perlu juga dilakukan tindakan hukum melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia untuk mewujudkan pasar modal yang wajar, teratur dan efisien serta upaya perlindungan hukum pada investor yang dirugikan.
2. Hendaknya Bursa Efek Indonesia lebih ketat lagi dalam melakukan pengawasan kepada anggota bursanya dan Divisi Pengawasan di Bursa Efek dapat segera memproses pelanggaran yang terjadi terhadap Prinsip

Disclosure yang dilakukan Perantara Pedagang Efek sehingga Bursa Efek dapat menindak tegas anggota bursanya sesuai kebijakan yang berlaku.

3. Bagi investor disarankan untuk lebih memahami *agreement* dan lebih cermat dalam memantau saham yang dimilikinya, sehingga tidak semua hal dikuasakan dan dilimpahkan kepada Perantara Pedagang Efek tetapi juga harus mengontrolnya secara pribadi.
4. Perantara Pedagang Efek sebaiknya melakukan transaksi berdasarkan kewajaran, keteraturan dan keterbukaan terhadap transaksi di lantai bursa dan diharapkan Perantara Pedagang Efek memiliki moralitas untuk bertanggung jawab atas segala integritasnya dalam rangka menjaga dan menghindari pelanggaran yang dapat merugikan pihak lain.



DAFTAR PUSTAKA

Literatur

Afifah Kusumadara, Tanpa Tahun, *Hukum Pasar Modal*, Program Magister Ilmu Hukum Minat Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Malang.

Asril Sitompul, 1996, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.

Hulwati, 2001, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia*, UII Press, Jogjakarta.

I Putu Gede Ary Suta, 2000, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD SATHIA BHAKTI, Jakarta.

Jasso Winarto, 1997, *Pasar Modal Indonesia : Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Sinar Harapan, Jakarta.

Jusuf Anwar, 2005, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, PT. Alumni, Bandung.

_____, 2008, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, PT. Alumni, Bandung.

M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2007, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta.

Mohamad Samsul, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta.

Munir Fuady, 1996, *Pasar Modal Modern (Tijnauan Hukum)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.

PT. Bursa Efek Indonesia, 2008, *Building Confidence in the Global Market Turbulence*, Indonesia Stock Exchange Building, Jakarta.

Philipus M Hadjon, 1987, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya.

Soemarsono, 1995, *Kamus Keuangan*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.

Sudikno Mertokusumo, 1999, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Liberty, Yogyakarta.

Tjiptono Darmadji, 2001, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Salemba Empat, Jakarta.

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan kegiatan di Bidang Pasar Modal

Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa, lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-46/PM/2004.

Peraturan Nomor V.E.1 tentang Perilaku Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek, lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-29/PM/1996.

Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-A.5 tentang sanksi, lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-040/BEJ/0898

Peraturan Nomor III-A tentang Keanggotaan Bursa, lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-550/BEJ/05-2003.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Internet

<http://bocahpinggiran.wordpress.com/2008/12/20/pelanggaran-prinsip-disclosure-dalam-insider-trading-kasus-pt-gas-negara>.

<http://web.bisnis.com/edisi-cetak/edisi-harian/bursa/1id142293.html>.

<http://www.bapmi.org>.

http://www.bisnis.com/servlet/page?_pageid=477&_dad=portal30&_schema=PORTAL30&pared_id=347799&patop_id=W02, diakses pada tanggal 10 September 2009.

<http://www.idx.co.id>.

http://www.wikipedia.org/wiki/Badan_Arbitrase_Pasar_Modal_Indonesia#cite_note-0.

**KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
NOMOR KEP-29/PM/1996
TENTANG**

**PERILAKU PERUSAHAAN EFEK YANG MELAKUKAN KEGIATAN SEBAGAI PERANTARA
PEDAGANG EFEK**

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL,

- Menimbang** : bahwa dengan berlakunya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk mengubah Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-88/PM/1991 tentang Larangan Bagi Wakil Perantara Pedagang Efek dengan menetapkan Keputusan Ketua Bapepam yang baru;
- Mengingat** : 1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617);
3. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 322/M Tahun 1995;

MEMUTUSKAN :

- Menetapkan** : **KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL TENTANG PERILAKU PERUSAHAAN EFEK YANG MELAKUKAN KEGIATAN SEBAGAI PERANTARA PEDAGANG EFEK**

Pasal 1

Ketentuan mengenai Perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Perantara Pedagang Efek, diatur dalam Peraturan Nomor V.E.1 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Dengan ditetapkannya Keputusan ini, maka Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-88/PM/1991 tanggal 5 Oktober 1991 dinyatakan tidak berlaku lagi.

Peraturan Nomor V.E.1

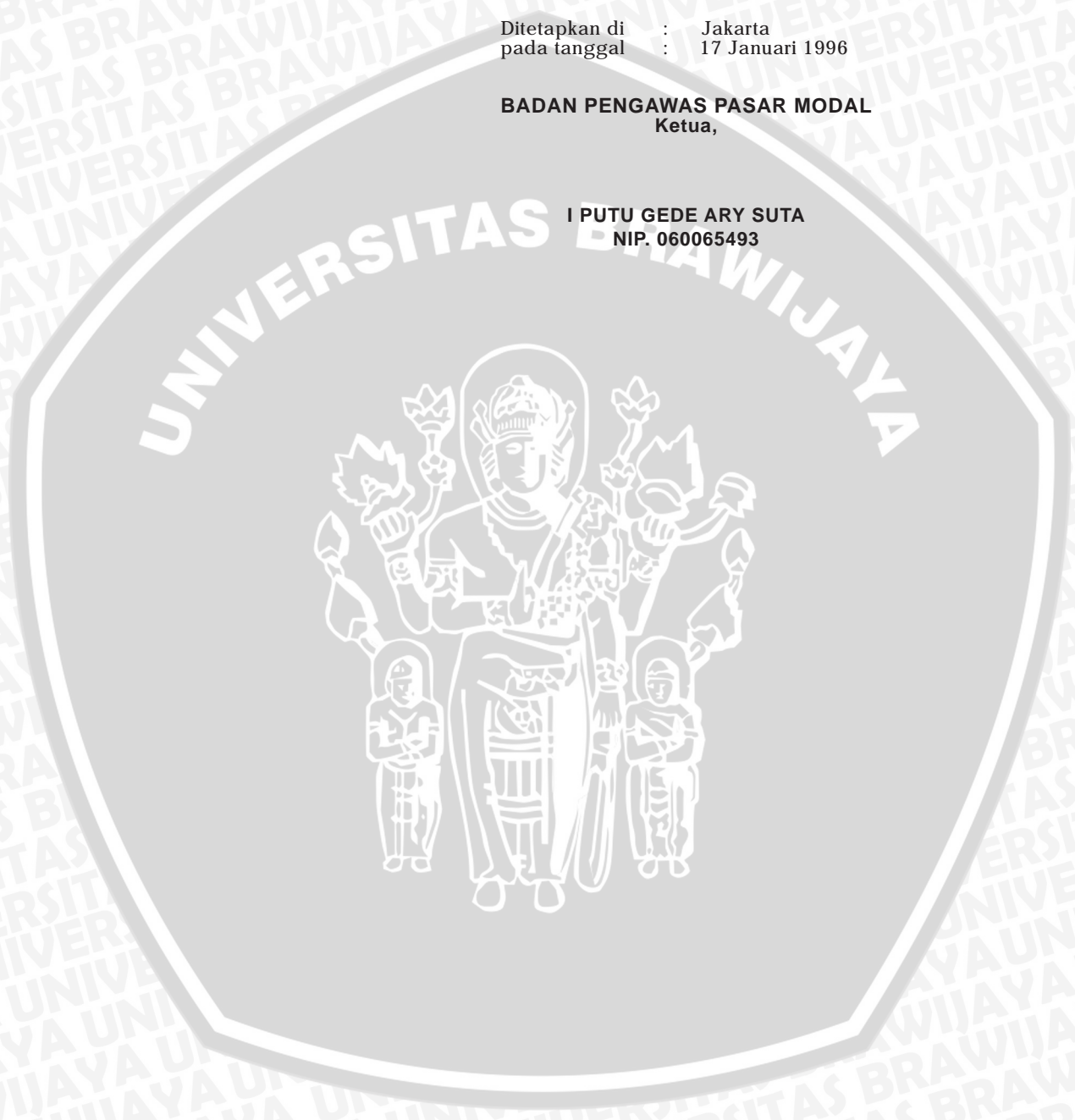
Pasal 3

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 17 Januari 1996

BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
Ketua,

I PUTU GEDE ARY SUTA
NIP. 060065493



LAMPIRAN

Keputusan Ketua Badan
Pengawas Pasar Modal
Nomor : Kep- 29/PM/1996
Tanggal : 17 Januari 1996

PERATURAN NOMOR V.E.1: PERILAKU PERUSAHAAN EFEK YANG MELAKUKAN KEGIATAN SEBAGAI PERANTARA PEDAGANG EFEK

1. Perusahaan Efek wajib mendahulukan kepentingan nasabahnya sebelum melakukan transaksi untuk kepentingannya sendiri.
2. Perusahaan Efek dalam hal memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli atau menjual Efek wajib memperhatikan keadaan keuangan dan maksud serta tujuan investasi dari nasabah.
3. Dalam hal Perusahaan Efek mempunyai kepentingan dalam Efek yang direkomendasikan kepada nasabahnya, Perusahaan Efek wajib memberitahukan adanya hal dimaksud kepada nasabahnya sebelum nasabah tersebut membeli atau menjual Efek yang direkomendasikan.
4. Perusahaan Efek wajib terlebih dahulu memberitahukan kepada nasabahnya bahwa transaksi dengan nasabah tersebut dilakukan untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan Pihak terafiliasinya.
5. Perusahaan Efek dilarang menggunakan Efek dan atau uang yang diterima dari nasabah sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman untuk kepentingan Perusahaan Efek tersebut tanpa persetujuan tertulis dari nasabah yang bersangkutan.
6. Wakil Perantara Pedagang Efek dilarang melakukan :
 - a. transaksi untuk kepentingan Perusahaan Efek dimana ia bekerja yang tidak tercatat dalam pembukuan Perusahaan Efek tersebut; dan
 - b. transaksi atas nama nasabah tanpa atau tidak sesuai dengan perintah nasabahnya.
7. Wakil Perantara Pedagang Efek wajib memberikan keterangan mengenai Efek yang diketahuinya kepada nasabah apabila diminta oleh nasabah yang bersangkutan.
8. Perusahaan Efek dilarang memberikan:
 - a. rekomendasi kepada nasabah untuk membeli, menjual atau mempertukarkan Efek tanpa memperhatikan tujuan investasi, keadaan keuangan nasabah; dan
 - b. jaminan atas kerugian yang diderita nasabah dalam suatu transaksi Efek.
9. Wakil Perusahaan Efek dilarang, baik secara langsung maupun tidak langsung, menerima bagian laba dari nasabah atas suatu transaksi Efek.
10. Perusahaan Efek wajib membubuhi jam, hari, dan tanggal atas semua pesanan nasabah pada formulir pemesanan.
11. Perusahaan Efek wajib memberikan konfirmasi kepada nasabah sebelum berakhirnya hari bursa setelah dilakukan transaksi.
12. Perusahaan Efek wajib menerbitkan tanda terima setelah menerima Efek atau uang dari nasabah.

Peraturan Nomor V.E.1

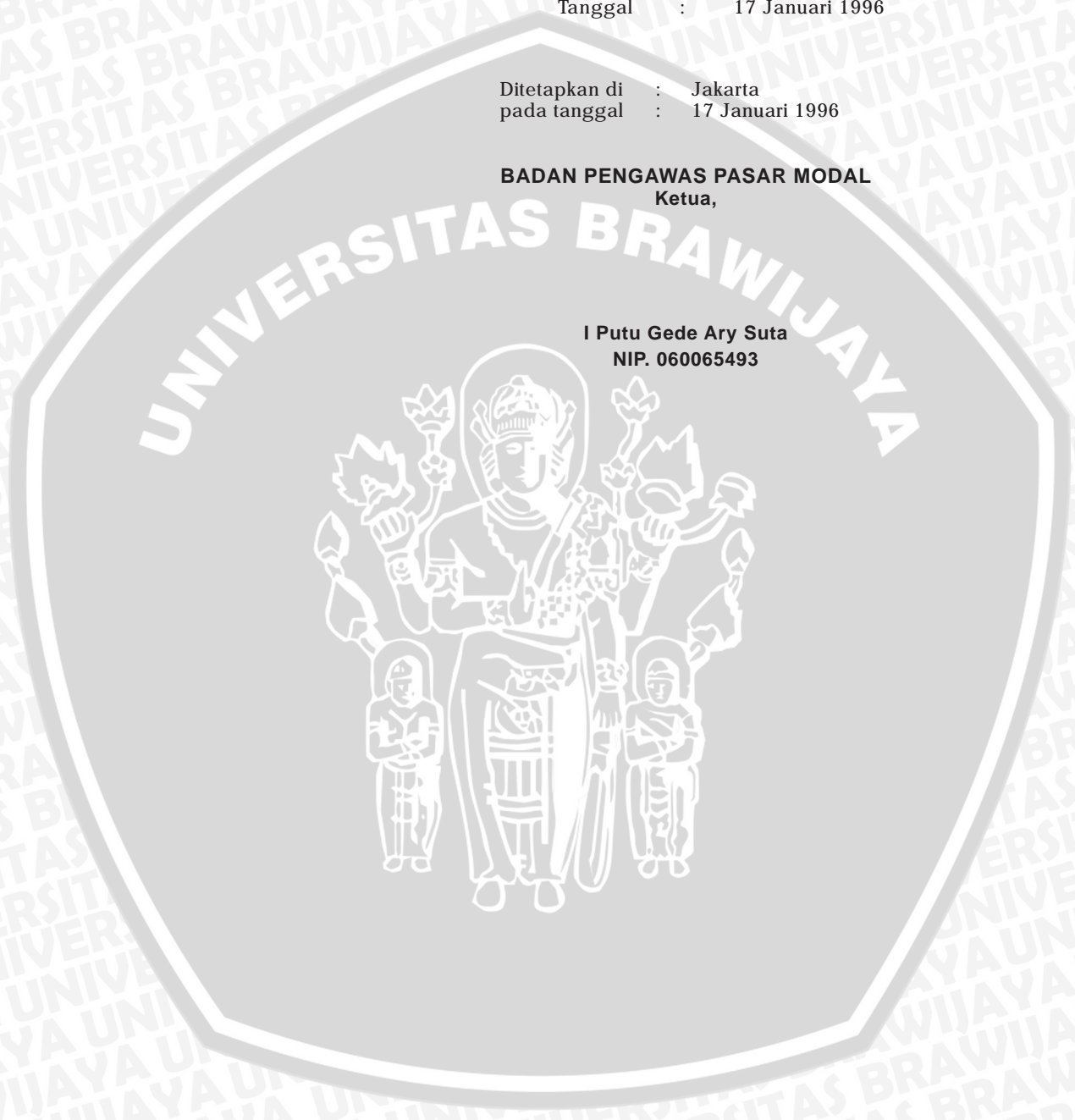
LAMPIRAN

Keputusan : Ketua Badan
Pengawas : Pasar Modal
Nomor : Kep- 29/PM/1996
Tanggal : 17 Januari 1996

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 17 Januari 1996

BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
Ketua,

I Putu Gede Ary Suta
NIP. 060065493



PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA

NOMOR 45 TAHUN 1995

TENTANG

PENYELENGGARAAN KEGIATAN DI BIDANG PASAR MODAL

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang : a. bahwa dalam rangka mewujudkan kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, diperlukan adanya persyaratan yang wajib dipenuhi oleh Pihak-Pihak yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal dan ketentuan mengenai sanksi administratif bagi Pihak-Pihak tertentu yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
- b. bahwa sehubungan dengan hal tersebut di atas, dipandang perlu mengatur mengenai persyaratan dan tata cara perizinan, persetujuan, dan pendaftaran untuk melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal serta sanksi administratif dengan Peraturan Pemerintah;
- Mengingat : 1. Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Dasar 1945;
2. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);

MEMUTUSKAN :

Menetapkan : **PERATURAN PEMERINTAH TENTANG PENYELENGGARAAN KEGIATAN DI BIDANG PASAR MODAL.**

BAB I
BURSA EFEK

Pasal 1

Bursa Efek dapat menjalankan usaha setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Pasal 2

Modal disetor Bursa Efek sekurang-kurangnya berjumlah Rp7.500.000.000,00 (tujuh miliar lima ratus juta rupiah).

Pasal 3

(1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha Bursa Efek diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :

- a. akta pendirian Perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;

- b. daftar Perusahaan Efek yang menjadi pemegang saham Bursa Efek;
- c. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
- d. pertimbangan ekonomi yang mendasari pendirian Bursa Efek termasuk uraian tentang keadaan pasar yang akan dilayaninya;
- e. proyeksi keuangan 3 (tiga) tahun;
- f. rencana kegiatan 3 (tiga) tahun termasuk susunan organisasi, fasilitas komunikasi, dan program - program latihan yang akan diadakan;
- g. daftar calon direktur dan komisaris termasuk pejabat satu tingkat di bawah direksi;
- h. daftar Pihak yang merencanakan untuk mencatatkan Efek di Bursa Efek;
- i. rancangan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan Efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, termasuk mengenai penetapan biaya dan iuran berkenaan dengan jasa yang diberikan;
- j. neraca pembukaan Perseroan yang telah diperiksa oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam; dan
- k. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Bursa Efek yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.

- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 4

Bapepam mempertimbangkan permohonan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dengan memperhatikan:

- a. integritas dan keahlian calon anggota direksi dan komisaris;
- b. tingkat kelayakan dari rencana yang telah disusun; dan
- c. prospek terbentuknya suatu pasar yang teratur, wajar, dan efisien.

Pasal 5

- (1) Yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek.
- (2) Pada waktu pendirian, Bursa Efek wajib memiliki sekurang - kurangnya 50 (lima puluh) pemegang saham.
- (3) Bursa Efek wajib menerima permohonan Perusahaan Efek untuk menjadi pemegang saham Bursa Efek sepanjang pemegang saham yang menjadi Anggota Bursa Efek tersebut belum mencapai 200 (dua ratus).

- (1) Yang dapat menjadi Anggota Bursa Efek adalah pemegang saham Bursa Efek yang memenuhi syarat sebagai Anggota Bursa Efek.

- (2) Bursa Efek wajib menerima permohonan pemegang saham yang memenuhi syarat sebagai Anggota Bursa Efek untuk menjadi Anggota Bursa Efek sepanjang jumlah Anggota Bursa Efek belum mencapai 200 (dua ratus).

Pasal 7

- (1) Pemindahan hak atas saham Bursa Efek hanya dapat dilakukan kepada Perusahaan Efek yang telah mempunyai izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek dan memenuhi syarat menjadi Anggota Bursa Efek tersebut.
- (2) Pemindahan saham Bursa Efek hanya dapat dilakukan setelah adanya pernyataan Bursa Efek bahwa Perusahaan Efek yang akan menerima peralihan saham Bursa Efek tersebut telah memenuhi syarat menjadi Anggota Bursa Efek.

Pasal 8

- (1) Perusahaan Efek yang telah menjadi pemegang saham Bursa Efek tetapi kemudian tidak memenuhi syarat untuk menjadi Anggota Bursa Efek wajib mengalihkan saham Bursa Efek yang dimilikinya kepada Perusahaan Efek lain yang memenuhi persyaratan sebagai Anggota Bursa Efek selambat-lambatnya dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan terhitung sejak tanggal saham Bursa Efek tersebut dimiliki oleh Perusahaan Efek dimaksud.
- (2) Perusahaan Efek yang tidak lagi menjadi Anggota Bursa Efek wajib mengalihkan saham Bursa Efek yang dimilikinya kepada Perusahaan Efek lain yang memenuhi persyaratan sebagai Anggota Bursa Efek selambat-lambatnya dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan sejak saat Perusahaan Efek tersebut tidak lagi menjadi Anggota Bursa Efek.
- (3) Dalam hal Perusahaan Efek tidak mengalihkan saham Bursa Efek yang dimilikinya kepada Perusahaan Efek lain sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2), maka Bursa Efek melelang saham Bursa Efek dimaksud pada tingkat harga terbaik dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan sejak dilampauinya batas waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2).
- (4) Dalam hal saham Bursa Efek tidak dapat dialihkan dalam batas waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (3), maka Perusahaan Efek yang memiliki saham Bursa Efek wajib menjual saham tersebut kepada Bursa Efek dan Bursa Efek wajib membeli saham tersebut pada harga nominal.

Pasal 9

- (1) Jumlah anggota direksi dan komisaris Bursa Efek masing-masing sebanyak-banyaknya 7 (tujuh) orang.
- (2) Anggota direksi dilarang mempunyai jabatan rangkap sebagai anggota direksi, komisaris atau pegawai pada perusahaan lain.
- (3) Anggota direksi dan komisaris diangkat untuk masa jabatan selama 3 (tiga) tahun dan dapat diangkat kembali.

Pasal 10

- (1) Saham Bursa Efek adalah saham atas nama yang mempunyai nilai nominal dan hak suara yang sama.
- (2) Setiap pemegang saham Bursa Efek hanya dapat memiliki 1 (satu) saham.
- (3) Perusahaan Efek pemegang saham Bursa Efek yang tidak memenuhi syarat menjadi Anggota Bursa Efek atau tidak lagi menjadi Anggota Bursa Efek, tidak dapat menggunakan hak suara atas saham yang dimilikinya.
- (4) Bursa Efek dilarang membagikan dividen kepada pemegang saham.

Pasal 11

Perusahaan Efek yang menjadi pemegang saham Bursa Efek dilarang mempunyai hubungan dengan Perusahaan Efek lain yang juga menjadi pemegang saham Bursa Efek yang sama melalui :

- a. kepemilikan, baik langsung maupun tidak langsung, sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) dari saham yang mempunyai hak suara;
- b. perangkapan jabatan sebagai anggota direksi atau komisaris; atau
- c. pengendalian di bidang pengelolaan dan atau kebijaksanaan perusahaan, baik langsung maupun tidak langsung.

Pasal 12

Pemegang saham Bursa Efek wajib menyerahkan surat saham Bursa Efek yang dimilikinya kepada Lembaga Kliring dan Penjaminan sebagai jaminan atas transaksi Efek yang dilakukannya.

Pasal 13

- (1) Anggaran dasar atau peraturan Bursa Efek atau perubahannya wajib diajukan kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan.
- (2) Dalam hal anggaran dasar atau peraturan Bursa Efek atau perubahannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) ditolak, Bapepam memberikan alasan atas penolakan tersebut.
- (3) Dalam rangka terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, Bapepam dapat memerintahkan Bursa Efek untuk mengubah anggaran dasar atau peraturan Bursa Efek.

Pasal 14

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Bursa Efek berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB II**LEMBAGA KLIRING DAN PENJAMINAN, SERTA LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN****Pasal 15**

Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat menjalankan usaha setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Pasal 16

Modal disetor Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sekurang-kurangnya berjumlah Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Pasal 17

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
 - c. proyeksi keuangan 3 (tiga) tahun;
 - d. rencana kegiatan 3 (tiga) tahun termasuk susunan organisasi, fasilitas komunikasi, dan program-program latihan yang akan diadakan;
 - e. daftar calon direktur dan komisaris termasuk pejabat satu tingkat di bawah direksi;
 - f. Bursa Efek yang akan mengendalikan dan atau menggunakan jasa Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
 - g. rancangan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa yang ditetapkan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan;
 - h. rancangan peraturan mengenai jasa Kustodian sentral dan jasa penyelesaian transaksi Efek, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa yang ditetapkan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian; dan
 - i. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 18

Bapepam mempertimbangkan permohonan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 dengan memperhatikan :

- a. integritas dan keahlian calon anggota direksi dan komisaris;
- b. tingkat kelayakan dari rencana yang telah disusun;
- c. prospek terbentuknya suatu pasar yang teratur, wajar, dan efisien; dan
- d. sistem kliring, penjaminan, penyelesaian, serta jasa Kustodian yang aman dan efisien.

Pasal 19

- (1) Jumlah anggota direksi dan komisaris Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian masing-masing sebanyak-banyaknya 7 (tujuh) orang.
- (2) Anggota direksi Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dilarang mempunyai jabatan rangkap sebagai anggota direksi, komisaris, atau pegawai pada perusahaan lain.
- (3) Anggota direksi dan komisaris diangkat untuk masa jabatan selama 3 (tiga) tahun dan dapat diangkat kembali.

Pasal 20

- (1) Saham Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah saham atas nama yang mempunyai nilai nominal dan hak suara yang sama.
- (2) Saham Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian hanya dapat dimiliki oleh Bursa Efek, Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, atau Pihak lain atas persetujuan Bapepam.
- (3) Mayoritas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan, harus dimiliki oleh Bursa Efek.
- (4) Pemindehan hak atas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian hanya dapat dilakukan kepada Bursa Efek, Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, atau Pihak lain yang telah memperoleh persetujuan dari Bapepam.
- (5) Pemindehan hak atas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan oleh Bursa Efek kepada pihak yang bukan Bursa Efek hanya dapat dilakukan sepanjang Bursa Efek tetap memiliki mayoritas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan.
- (6) Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dilarang membagikan dividen kepada pemegang saham.

Pasal 21

- (1) Anggaran dasar atau peraturan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau perubahannya wajib diajukan kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan.
- (2) Dalam hal anggaran dasar atau peraturan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau perubahannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) ditolak, Bapepam memberikan alasan atas penolakan tersebut.
- (3) Dalam rangka terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, Bapepam dapat memerintahkan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan

Penyelesaian untuk mengubah anggaran dasar atau peraturan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Pasal 22

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB III

REKSA DANA

Pasal 23

Reksa Dana berbentuk Perseroan menjalankan usaha setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Pasal 24

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23 diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. nama dan alamat pendiri Reksa Dana;
 - c. nama dan alamat anggota direksi Reksa Dana;
 - d. nama dan alamat Manajer Investasi dan Bank Kustodian;
 - e. kontrak pengelolaan Reksa Dana;
 - f. kontrak mengenai jasa Kustodian atas kekayaan Reksa Dana;
 - g. penunjukan Profesi Penunjang Pasar Modal; dan
 - h. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Reksa Dana yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 25

Maksud dan tujuan Reksa Dana berbentuk Perseroan hanya untuk menyelenggarakan kegiatan usaha Reksa Dana.

Pasal 26

Pengeluaran saham baru, pembelian kembali, dan pengalihan saham bagi Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dapat dilakukan tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

Pasal 27

Reksa Dana berbentuk Perseroan wajib dibubarkan dalam hal izin usaha Reksa Dana tersebut dicabut oleh Bapepam.

Pasal 28

Dalam hal Manajer Investasi dan atau direktur Reksa Dana berbentuk Perseroan melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya, kontrak pengelolaan Reksa Dana dan atau anggaran dasar Reksa Dana, Bapepam berwenang membekukan kegiatan usaha Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau mencabut izin usaha Reksa Dana dimaksud.

Pasal 29

Dalam hal Manajer Investasi untuk Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya, dan atau kontrak investasi kolektif, Bapepam berwenang membekukan kegiatan usaha Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau membubarkan Reksa Dana dimaksud.

Pasal 30

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Reksa Dana berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB IV

PERUSAHAAN EFEK

Pasal 31

Perusahaan Efek dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Pasal 32

- (1) Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 31 dapat berbentuk :
- a. Perusahaan Efek nasional, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia dan atau badan hukum Indonesia;
 - b. Perusahaan Efek patungan, yang sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia dan atau badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak berlaku dalam hal Perusahaan Efek melakukan Penawaran Umum.

- (3) Ketentuan mengenai kepemilikan saham Perusahaan Efek oleh orang perseorangan warga negara asing dan atau badan hukum asing ditetapkan lebih lanjut oleh Menteri Keuangan.

Pasal 33

- (1) Perusahaan Efek wajib memenuhi persyaratan permodalan sebagai berikut:

- a. Modal Perusahaan Efek nasional ditetapkan sebagai berikut :

- 1) Perusahaan Efek nasional yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
- 2) Perusahaan Efek nasional yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah);
- 3) Perusahaan Efek nasional yang menjalankan kegiatan sebagai Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah);
- 4) Perusahaan Efek nasional yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp10.500.000.000,00 (sepuluh milyar lima ratus juta rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp 700.000.000,00 (tujuh ratus juta rupiah); dan
- 5) Perusahaan Efek nasional yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp400.000.000,00 (empat ratus juta rupiah).

- b. Modal Perusahaan Efek patungan ditetapkan sebagai berikut :

- 1) Perusahaan Efek patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
- 2) Perusahaan Efek patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah);
- 3) Perusahaan Efek patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah);

- 4) Perusahaan Efek patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp11.000.000.000,00 (sebelas milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp700.000.000,00 (tujuh ratus juta rupiah); dan
 - 5) Perusahaan Efek patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp2.000.000.000,00 (dua milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp400.000.000,00 (empat ratus juta rupiah).
- (2) Menteri Keuangan dapat menetapkan besarnya modal disetor yang harus dipenuhi oleh Perusahaan Efek, yang berbeda dengan besarnya modal disetor sebagaimana dimaksud dalam ayat (1).
 - (3) Bapepam dapat menetapkan besarnya Modal Kerja Bersih Disesuaikan yang harus dipenuhi oleh Perusahaan Efek, yang berbeda dengan besarnya Modal Kerja Bersih Disesuaikan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1).

Pasal 34

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha sebagai Perusahaan Efek diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
 - c. daftar nama direktur dan tenaga ahli yang memiliki izin orang perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek dari Bapepam; dan
 - d. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Perusahaan Efek yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 35

- (1) Perusahaan Efek dilarang untuk dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh orang perseorangan yang :
 - a. pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan; dan
 - b. tidak memiliki akhlak dan moral yang baik.
- (2) Direktur, komisaris, atau Wakil Perusahaan Efek wajib memenuhi persyaratan sekurang-kurangnya sebagai berikut :
 - a. orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum;
 - b. tidak pernah dinyatakan pailit atau menjadi direktur atau komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;

- c. tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
- d. memiliki akhlak dan moral yang baik; dan
- e. memiliki keahlian di bidang Pasar modal.

Pasal 36

- (1) Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek wajib sekurang-kurangnya memiliki seorang direktur dan seorang pegawai yang masing-masing telah memperoleh izin orang perseorangan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek.
- (2) Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek wajib sekurang-kurangnya memiliki seorang direktur dan seorang pegawai yang masing-masing telah memperoleh izin orang perseorangan sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek atau Wakil Penjamin Emisi Efek.
- (3) Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi wajib sekurang-kurangnya memiliki seorang direktur dan seorang pegawai yang masing-masing telah memperoleh izin orang perseorangan sebagai Wakil Manajer Investasi.

Pasal 37

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Perusahaan Efek berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB V

WAKIL PERUSAHAAN EFEK

Pasal 38

- (1) Izin orang perseorangan sebagai :
 - a. Wakil Penjamin Emisi Efek hanya diberikan kepada orang perseorangan yang memiliki keahlian di bidang penjaminan emisi dan keperantara-pedagangan Efek;
 - b. Wakil Perantara Pedagang Efek hanya diberikan kepada orang perseorangan yang memiliki keahlian di bidang keperantara-pedagangan Efek; dan
 - c. Wakil Manajer Investasi hanya diberikan kepada orang perseorangan yang memiliki keahlian di bidang analisa Efek dan pengelolaan Portofolio Efek.
- (2) Persyaratan mengenai keahlian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 39

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin sebagai Wakil Perusahaan Efek diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. sertifikat pendidikan formal;

- b. sertifikat keahlian atau keterangan pengalaman kerja; dan
 - c. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin sebagai Wakil Perusahaan Efek yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 40

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Wakil Perusahaan Efek berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB VI

PENASIHAT INVESTASI

Pasal 41

- (1) Pihak yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai Penasihat Investasi adalah orang perseorangan atau perusahaan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (2) Orang perseorangan yang menjadi Penasihat Investasi atau orang perseorangan yang menjadi direktur, komisaris atau mengendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, Penasihat Investasi yang berbentuk perusahaan wajib memenuhi persyaratan sekurang - kurangnya sebagai berikut :
 - a. tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
 - b. memiliki akhlak dan moral yang baik; dan
 - c. memiliki keahlian di bidang Pasar modal.

Pasal 42

Penasihat Investasi sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 41 wajib sekurang-kurangnya memiliki seorang tenaga ahli yang memiliki izin sebagai Wakil Manajer Investasi.

Pasal 43

Penasihat Investasi yang melakukan kegiatan sebagai pemeringkat Efek, wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. berbentuk Perseroan;
- b. mempunyai modal disetor Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah); dan
- c. memiliki sekurang-kurangnya seorang direktur yang mempunyai pengetahuan di bidang pemeringkat Efek.

Pasal 44

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha sebagai Penasihat Investasi diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. izin sebagai Wakil Manajer Investasi;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak; dan
 - c. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Penasihat Investasi yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 45

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Penasihat Investasi berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB VII**BANK UMUM SEBAGAI KUSTODIAN**

Pasal 46

Bank Umum dapat menjalankan usaha sebagai Kustodian di bidang Pasar Modal setelah mendapat persetujuan dari Bapepam.

Pasal 47

- (1) Permohonan untuk mendapat persetujuan sebagai Kustodian diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. anggaran dasar;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak;
 - c. izin usaha sebagai Bank Umum;
 - d. laporan keuangan tahun terakhir yang telah diperiksa oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam;
 - e. buku pedoman operasional tentang kegiatan Kustodian yang akan dilakukan serta uraian mengenai fasilitas fisik yang akan digunakan oleh bank tersebut;
 - f. rekomendasi dari Bank Indonesia; dan
 - g. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan persetujuan Bank Umum sebagai Kustodian yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 48

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Kustodian berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB VIII

BIRO ADMINISTRASI EFEK

Pasal 49

Biro Administrasi Efek dapat menjalankan usaha setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Pasal 50

Modal disetor Biro Administrasi Efek sekurang-kurangnya Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

Pasal 51

- (1) Permohonan untuk memperoleh izin usaha Biro Administrasi Efek diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. akta pendirian yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
 - c. buku pedoman operasional tentang kegiatan yang akan dilakukan serta uraian mengenai fasilitas fisik yang akan digunakan; dan
 - d. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Biro Administrasi Efek yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 52

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Biro Administrasi Efek berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB IX

WALI AMANAT

Pasal 53

- (1) Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat dapat dilakukan oleh Bank Umum.
- (2) Wali Amanat dapat menjalankan usaha di bidang Pasar Modal setelah terdaftar di Bapepam.

Pasal 54

- (1) Permohonan untuk terdaftar sebagai Wali Amanat diajukan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut :
 - a. anggaran dasar;
 - b. Nomor Pokok Wajib Pajak;
 - c. izin usaha sebagai Bank Umum;
 - d. laporan keuangan tahun terakhir yang telah diperiksa oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam;
 - e. rekomendasi dari Bank Indonesia; dan
 - f. dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan pendaftaran Wali Amanat yang ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.
- (2) Permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diajukan dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 55

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Wali Amanat berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB X**PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL**

Pasal 56

- (1) Kegiatan Profesi Penunjang Pasar Modal dapat dilakukan oleh :
 - a. Akuntan;
 - b. Konsultan Hukum;
 - c. Penilai; dan
 - d. Notaris.
- (2) Profesi Penunjang Pasar Modal hanya dapat menjalankan usaha di bidang Pasar Modal setelah terdaftar di Bapepam.

Pasal 57

- (1) Permohonan untuk terdaftar sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal diajukan kepada Bapepam, dengan menggunakan formulir yang bentuk dan isinya ditetapkan oleh Bapepam.
- (2) Pihak yang mengajukan permohonan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut :
 - a. tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;

- b. memiliki akhlak dan moral yang baik; dan
- c. memiliki keahlian di bidang Pasar modal.

Pasal 58

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi penyelenggaraan kegiatan Profesi Penunjang Pasar Modal berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, ditetapkan oleh Bapepam.

BAB XI

TATA CARA PEMBERIAN ATAU PENOLAKAN IZIN, PERSETUJUAN, DAN PENDAFTARAN

Pasal 59

- (1) Persetujuan atau penolakan atas permohonan setiap Pihak untuk memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam wajib diberikan selambat-lambatnya 45 (empat puluh lima) hari sejak permohonan diterima secara lengkap oleh Bapepam.
- (2) Dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam dapat meminta perubahan dan atau tambahan informasi untuk melengkapi permohonan izin, persetujuan, atau pendaftaran.
- (3) Dalam hal perubahan dan atau tambahan informasi sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) telah disampaikan kepada Bapepam, permohonan izin, persetujuan, atau pendaftaran dihitung sejak tanggal diterimanya perubahan dan atau tambahan informasi tersebut oleh Bapepam.

Pasal 60

- (1) Persetujuan atau penolakan atas permohonan perubahan peraturan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib diberikan selambat-lambatnya 60 (enam puluh) hari sejak permohonan diterima secara lengkap oleh Bapepam.
- (2) Dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam dapat meminta untuk mengubah materi perubahan peraturan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dan atau meminta tambahan informasi yang berhubungan dengan perubahan peraturan dimaksud.
- (3) Dalam hal perubahan dan atau tambahan informasi sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) telah disampaikan kepada Bapepam, permohonan perubahan peraturan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dihitung sejak tanggal diterimanya perubahan atau tambahan informasi tersebut oleh Bapepam.

BAB XII**SANKSI ADMINISTRATIF****Pasal 61**

Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan Pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam, serta direktur, komisaris, dan setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik, yang melakukan pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dikenakan sanksi administratif berupa :

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

Pasal 62

- (1) Sanksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi peringatan tertulis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf a.
- (2) Sanksi denda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau bersama-sama dengan pengenaan sanksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g.

Pasal 63

Setiap Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 85, Pasal 86, dan Pasal 87 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang terlambat menyampaikan laporan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam, dikenakan sanksi administratif sebagai berikut :

- a. Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dikenakan sanksi denda Rp500.000,00 (lima ratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
- b. Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, atau Wali Amanat dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah);

- c. Perusahaan Efek dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah);
- d. Penasihat Investasi dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah);
- e. Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, dikenakan sanksi denda Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah);
- f. Perusahaan Publik yang terlambat menyampaikan Pernyataan Pendaftarannya, dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah); dan
- g. Direktur atau komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, atau setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik, dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
- h. Pihak selain sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, dan huruf g yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam dikenakan sanksi denda Rp100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah).

Pasal 64

- (1) Sanksi denda, selain sanksi denda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 63, dapat dikenakan pada Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah) bagi orang perseorangan dan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) bagi Pihak yang bukan orang perseorangan, yang melanggar peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.
- (2) Ketentuan lebih lanjut mengenai pengenaan sanksi denda sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 65

- (1) Sanksi denda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 63 dan Pasal 64 dikenakan untuk setiap pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.
- (2) Pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 dapat diumumkan dalam media massa oleh Bapepam.

BAB XIII**KETENTUAN PENUTUP****Pasal 66**

- (1) Perusahaan Efek Nasional yang telah memperoleh izin usaha sebagai Penjamin Emisi Efek sebelum berlakunya Peraturan Pemerintah ini, wajib memenuhi persyaratan modal disetor sebagaimana dimaksud dalam Pasal 33 ayat (1) huruf a angka 1) dalam jangka waktu 2 (dua) tahun sejak berlakunya Peraturan Pemerintah ini.
- (2) Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebelum berlakunya Peraturan Pemerintah ini, wajib menyesuaikan dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 36 dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak berlakunya Peraturan Pemerintah ini.

Pasal 67

Dengan berlakunya Peraturan Pemerintah ini, Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 68

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996. Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 30 Desember 1995

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

SOEHARTO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 30 Desember 1995

**MENTERI NEGARA SEKRETARIS NEGARA
REPUBLIK INDONESIA,**

MOERDIONO

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 1995 NOMOR 86

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 45 TAHUN 1995
TENTANG
PENYELENGGARAAN KEGIATAN DI BIDANG PASAR MODAL

UMUM

Dalam rangka menciptakan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, perlu ditetapkan berbagai persyaratan yang harus dipenuhi oleh setiap Pihak yang menyelenggarakan kegiatan di bidang Pasar Modal.

Persyaratan dimaksud berlaku dalam rangka perizinan, persetujuan, atau pendaftaran Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Wakil Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, dan Profesi Penunjang Pasar Modal.

Di samping persyaratan yang perlu dipenuhi dalam rangka perizinan, persetujuan, atau pendaftaran dimaksud, maka perlu pula diatur persyaratan penyampaian laporan yang berlaku bagi setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam, termasuk Emiten, Perusahaan Publik, dan direktur atau komisaris atau setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik.

Ketentuan lebih lanjut mengenai penyampaian laporan dimaksud, ditetapkan oleh Bapepam.

Selanjutnya, dalam rangka penegakan berbagai peraturan di bidang Pasar Modal, perlu pula diatur ketentuan tentang peneraan sanksi administratif.

Dengan mengingat ragam serta jenis pelanggaran yang ada dalam kegiatan Pasar Modal, maka pada dasarnya Peraturan Pemerintah ini menyerahkan lebih lanjut mengenai pengaturan sanksi administratif kepada Bapepam dalam batas-batas yang ditetapkan dalam Peraturan Pemerintah ini.

Sehubungan dengan hal-hal tersebut di atas dan sebagai penjabaran lebih lanjut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu menetapkan Peraturan Pemerintah tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.

Pasal 1

Cukup jelas

Pasal 2

Cukup jelas

Pasal 3

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Yang dimaksud dengan proyeksi keuangan adalah kemampuan Bursa Efek untuk menghasilkan arus kas dalam kegiatan usahanya di masa yang akan datang.

huruf f

Cukup jelas

huruf g

Cukup jelas

huruf h

Cukup jelas

huruf i

Cukup jelas

huruf j

Cukup jelas

huruf k

Dokumen dan keterangan pendukung tersebut semata-mata untuk melengkapi dokumen dan keterangan yang telah disebutkan dalam huruf a sampai dengan huruf j, dan bukan merupakan persyaratan baru. Hal yang sama juga berlaku untuk ketentuan yang sama dengan ketentuan ini dalam rangka persyaratan permohonan izin usaha, persetujuan dan atau pendaftaran kegiatan usaha di bidang Pasar Modal yang lain sebagaimana diatur dalam Peraturan Pemerintah ini.

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 4

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

huruf c

Cukup jelas

Pasal 5

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 6

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 7

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 8

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Kesempatan untuk ikut serta dalam pelepasan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini hanya terbuka bagi Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek dari Bapepam dan memenuhi syarat sebagai Anggota Bursa Efek, sepanjang Perusahaan Efek tersebut belum menjadi pemegang saham Bursa Efek dimaksud.

Ayat (4)

Cukup jelas



Pasal 9

Ayat (1)

Penentuan jumlah anggota direksi dan komisaris didasarkan pada kebutuhan penyelenggaraan kegiatan Bursa Efek.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 10

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Ketentuan ini dimaksudkan untuk menghindari atau mencegah terjadinya pengendalian Bursa Efek oleh satu Perusahaan Efek.

Ayat (3)

Cukup jelas

Ayat (4)

Bursa Efek semata-mata berfungsi untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek, sehingga Anggota Bursa Efek dapat melakukan penawaran jual dan beli Efek secara teratur, wajar, dan efisien. Atas dasar itu pendapatan Bursa Efek yang pada dasarnya diperoleh dari pungutan berupa iuran anggota, biaya transaksi, dan biaya pencatatan Efek terutama dipergunakan untuk mencapai pelaksanaan fungsi tersebut.

Pasal 11

huruf a

Hubungan kepemilikan secara langsung sebagaimana dimaksud dalam huruf ini terjadi apabila satu Perusahaan Efek memiliki saham Perusahaan Efek lain yang juga menjadi pemegang saham Bursa Efek yang sama sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) dari saham yang mempunyai hak suara.

Hubungan kepemilikan secara tidak langsung sebagaimana dimaksud dalam huruf ini terjadi apabila sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) dari saham yang mempunyai hak suara yang telah dikeluarkan oleh 2 (dua) Perusahaan Efek atau lebih yang menjadi pemegang saham Bursa Efek yang sama dimiliki oleh Pihak yang sama. Hubungan antara 2 (dua) Perusahaan Efek atau lebih dimaksud merupakan hubungan kepemilikan secara tidak langsung.

huruf b

Perangkapan sebagai anggota direksi atau komisaris dalam huruf ini terjadi apabila direktur atau komisaris suatu Perusahaan Efek juga menduduki jabatan sebagai direktur dan atau komisaris Perusahaan Efek lain pada saat yang bersamaan.

huruf c

Pengendalian sebagaimana dimaksud dalam huruf ini antara lain pengendalian yang dilakukan oleh Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, atas 2 (dua) Perusahaan Efek atau lebih yang menjadi pemegang saham Bursa Efek yang sama.

Pasal 12

Saham Bursa Efek yang dimiliki oleh Perusahaan Efek merupakan jaminan atas transaksi Efek yang dilakukan oleh Perusahaan Efek yang bersangkutan. Untuk itu, maka surat saham Bursa Efek tersebut wajib diserahkan kepada Lembaga Kliring dan Penjaminan.

Dengan penyerahan surat saham Bursa Efek tersebut, Lembaga Kliring dan Penjaminan diberi kuasa berdasarkan Peraturan Pemerintah ini untuk menjual saham Bursa Efek tersebut bagi pemenuhan kewajiban yang timbul sehubungan transaksi Efek yang dilakukannya.

Pasal 13

Ayat (1)

Berdasarkan ketentuan ini anggaran dasar Bursa Efek atau perubahannya diajukan terlebih dahulu kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan sebelum diajukan kepada Menteri Kehakiman.

Ayat (2)

Penolakan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini antara lain dilakukan apabila anggaran dasar atau peraturan Bursa Efek atau perubahannya bertentangan dengan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal atau dapat menghambat terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien.

Ayat (3)

Peraturan Bursa Efek yang dianggap menghambat bagi terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien antara lain peraturan Bursa Efek yang melarang dilakukannya pencatatan Efek pada Bursa Efek lain.

Pasal 14

Cukup jelas

Pasal 15

Cukup jelas

Pasal 16

Cukup jelas

Pasal 17

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Yang dimaksud dengan proyeksi keuangan adalah kemampuan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian untuk menghasilkan arus kas dalam kegiatan usahanya di masa yang akan datang.

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Cukup jelas

huruf f

Cukup jelas

huruf g

Cukup jelas

huruf h

Cukup jelas

huruf i

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 18

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas



Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

Pasal 19

Ayat (1)

Penentuan jumlah anggota direksi dan komisaris didasarkan pada kebutuhan penyelenggaraan kegiatan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 20

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Ayat (4)

Cukup jelas

Ayat (5)

Yang dimaksud dengan “mayoritas” dalam ketentuan ini adalah kepemilikan saham lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari modal yang ditempatkan dan disetor.

Ayat (6)

Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian semata-mata berfungsi untuk menyelenggarakan kegiatan kliring, penjaminan, penyelesaian Transaksi Bursa, dan Kustodian sentral secara aman, teratur, wajar dan efisien. Atas dasar itu pendapatan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian terutama dipergunakan untuk membiayai pelaksanaan fungsi tersebut.

Pasal 21

Ayat (1)

Berdasarkan ketentuan ini anggaran dasar Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau perubahannya diajukan terlebih dahulu kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan sebelum diajukan kepada Menteri Kehakiman.

Ayat (2)

Penolakan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini antara lain dilakukan apabila anggaran dasar atau peraturan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau perubahannya bertentangan dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal atau dapat menghambat terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien.

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 22

Cukup jelas

Pasal 23

Cukup jelas

Pasal 24

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Cukup jelas

huruf f

Cukup jelas

huruf g

Cukup jelas

huruf h

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas



Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

Pasal 25

Cukup jelas

Pasal 26

Cukup jelas

Pasal 27

Cukup jelas

Pasal 28

Cukup jelas

Pasal 29

Cukup jelas

Pasal 30

Cukup jelas

Pasal 31

Cukup jelas

Pasal 32

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 33

Ayat (1)

huruf a

angka 1)

Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) atau disebut pula *net adjusted working capital* adalah jumlah kas dan bank, Portofolio Efek, dan aktiva lain Perusahaan Efek dikurangi dengan seluruh utang Perusahaan Efek, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

angka 2)

Cukup jelas

angka 3)

Cukup jelas

angka 4)

Cukup jelas

angka 5)

Cukup jelas

huruf b

angka 1)

Cukup jelas

angka 2)

Cukup jelas

angka 3)

Cukup jelas

angka 4)

Cukup jelas

angka 5)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 34

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

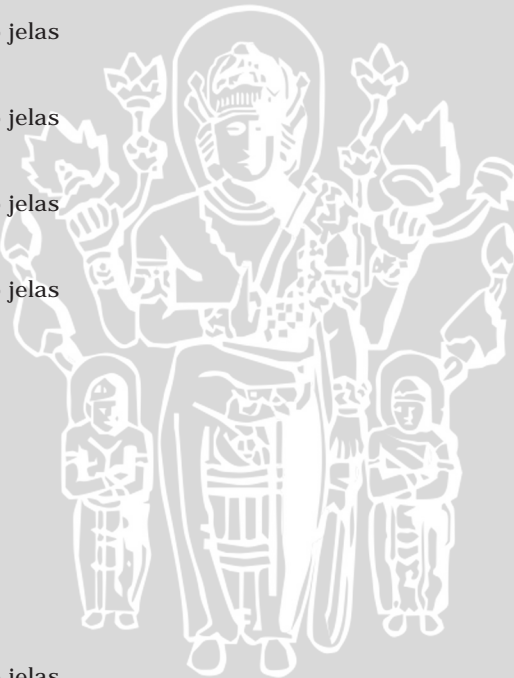
Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

PP. No. : 45 Tahun 1995

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 35

Ayat 1)

huruf a

Tindak pidana di bidang keuangan antara lain tindak pidana di bidang perbankan, atau Pasar Modal, atau perpajakan.

huruf b

Cukup jelas

Ayat (2)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Cukup jelas

Pasal 36

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

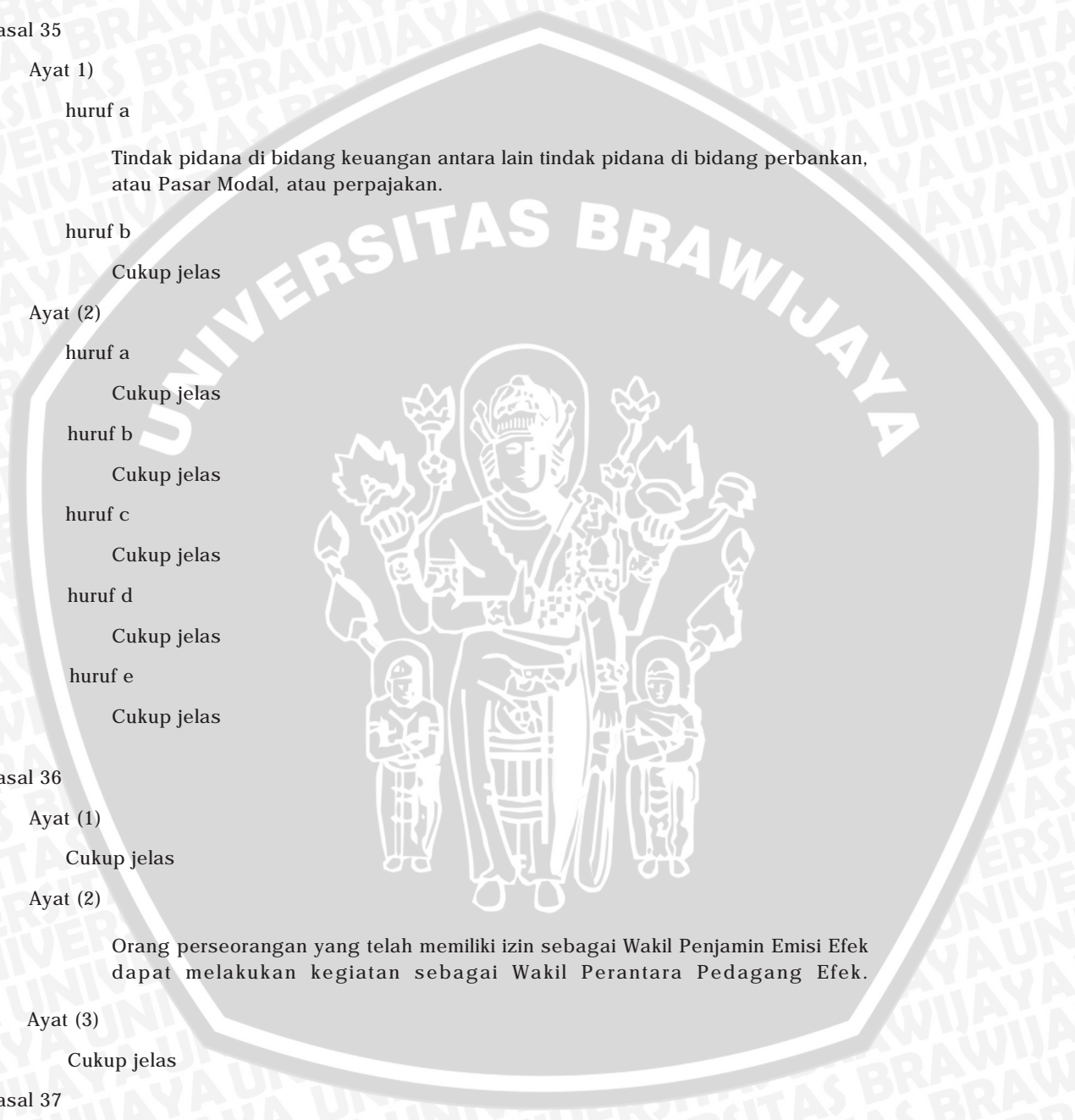
Orang perseorangan yang telah memiliki izin sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek dapat melakukan kegiatan sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek.

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 37

Cukup jelas



Pasal 38

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 39

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 40

Cukup jelas

Pasal 41

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas



Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

huruf c

Cukup jelas

Pasal 42

Dalam hal Penasihat Investasi adalah orang perseorangan dan yang bersangkutan telah memperoleh izin sebagai Wakil Manajer Investasi, maka orang perseorangan tersebut tidak wajib menunjuk Wakil Manajer Investasi lain.

Pasal 43

Kegiatan pemeringkat Efek adalah kegiatan membuat penilaian mengenai kualitas atas suatu Efek dalam bentuk kode yang dibakukan.

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

Pasal 44

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 45

Cukup jelas

Pasal 46

Cukup jelas



Pasal 47

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Cukup jelas

huruf f

Cukup jelas

huruf g

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 48

Cukup jelas

Pasal 49

Cukup jelas

Pasal 50

Cukup jelas

Pasal 51

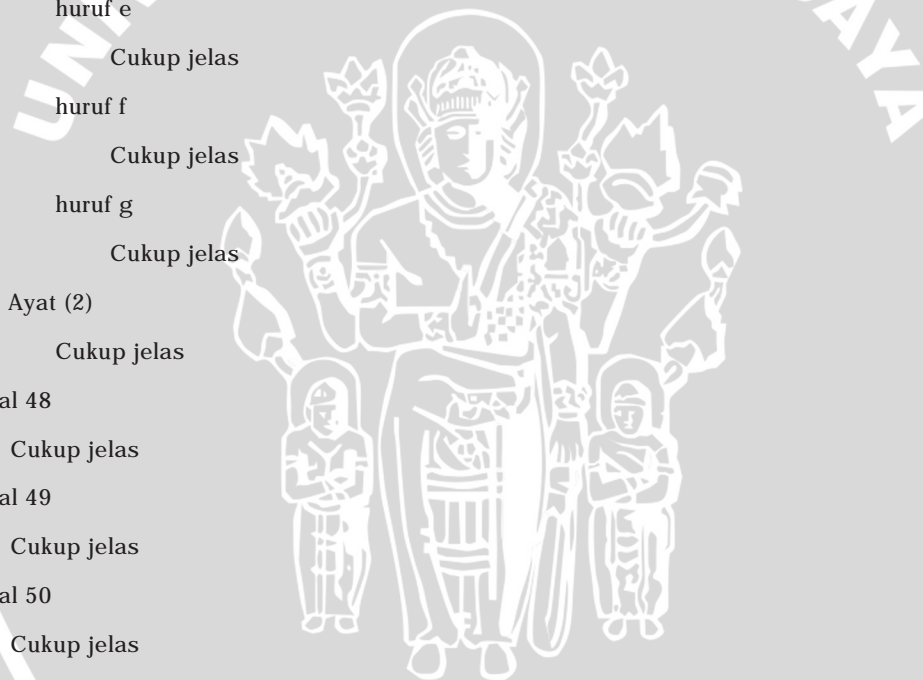
Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas



Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 52

Cukup jelas

Pasal 53

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 54

Ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Cukup jelas

huruf d

Cukup jelas

huruf e

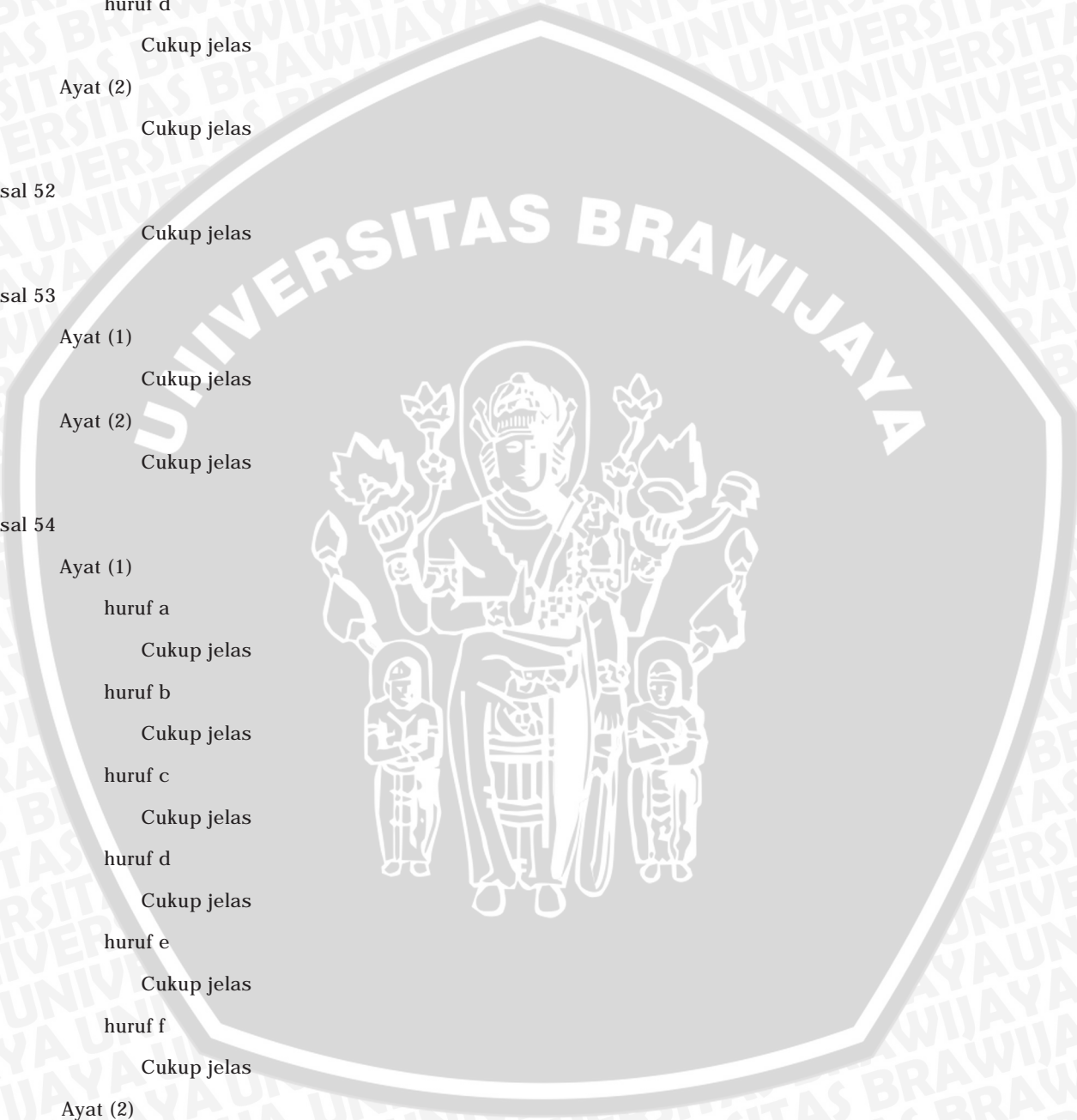
Cukup jelas

huruf f

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas



Pasal 55
Cukup jelas

Pasal 56
Ayat (1)
Cukup jelas

Ayat (2)
Cukup jelas

Pasal 57
Ayat (1)
Cukup jelas

Ayat (2)

Dalam hal Pihak yang melakukan kegiatan sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal bukan merupakan orang perseorangan, maka ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini berlaku pula bagi pengurus, pengawas, dan Pihak yang melakukan pengendalian, baik langsung maupun tidak langsung, atas Profesi Penunjang Pasar Modal.

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Persyaratan mengenai keahlian sebagaimana dimaksud dalam ketentuan ini, dapat berupa sertifikat pendidikan di bidang Pasar Modal.

Pasal 58
Cukup jelas

Pasal 59
Ayat (1)
Cukup jelas

Ayat (2)
Cukup jelas

Ayat (3)
Cukup jelas

Penjelasan PP. No. : 45/ 1995

Pasal 60

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 61

Cukup jelas

Pasal 62

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 63

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Cukup jelas

huruf c

Pengenaan sanksi denda kepada Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam huruf ini termasuk pula pengenaan sanksi denda kepada Manajer Investasi.

huruf d

Cukup jelas

huruf e

Cukup jelas

huruf f

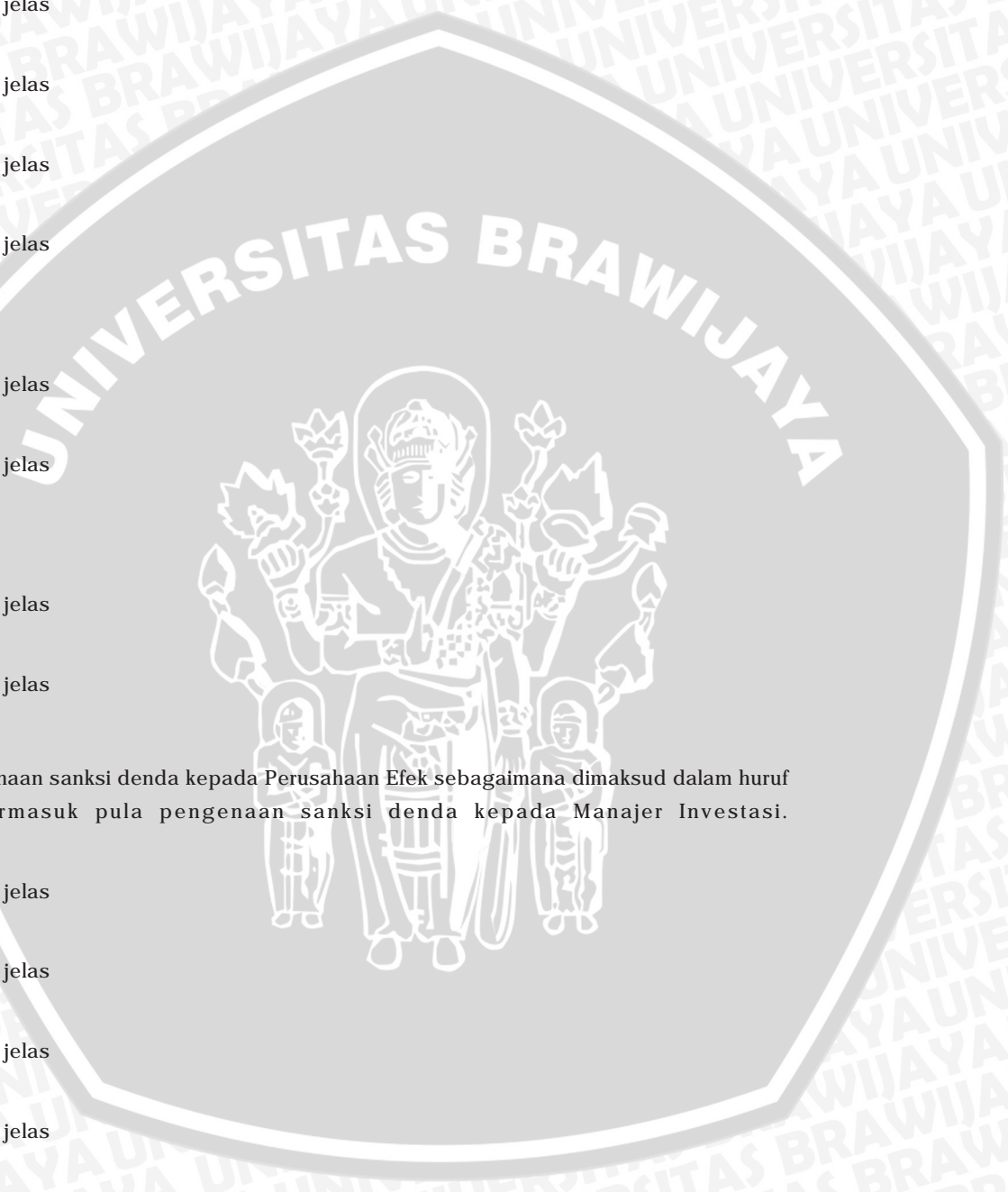
Cukup jelas

huruf g

Cukup jelas

huruf h

Cukup jelas



Pasal 64

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Pengenaan sanksi denda yang dimaksud dalam ketentuan ini misalnya terhadap tidak dipenuhinya persyaratan Modal Kerja Bersih Disesuaikan oleh Perusahaan Efek.

Pasal 65

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 66

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 67

Cukup jelas

Pasal 68

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 3617



**PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 46 TAHUN 1995**

TENTANG

TATA CARA PEMERIKSAAN DI BIDANG PASAR MODAL

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang : a. bahwa dalam rangka melaksanakan fungsi pengawasan, Bapepam berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap Pihak yang melakukan pelanggaran atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
- b. bahwa sehubungan dengan hal tersebut di atas, perlu diatur mengenai tata cara pemeriksaan di bidang Pasar Modal dengan Peraturan Pemerintah;
- Mengingat : 1. Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Dasar 1945;
2. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);

MEMUTUSKAN :

- Menetapkan : **PERATURAN PEMERINTAH TENTANG TATA CARA PEMERIKSAAN
DI BIDANG PASAR MODAL.**

BAB I

KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Pemerintah ini yang dimaksud dengan :

1. Pemeriksa adalah Pegawai Negeri Sipil di lingkungan Bapepam yang diangkat oleh Ketua Bapepam sebagai pemeriksa untuk melakukan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

BAB II**TUJUAN PEMERIKSAAN****Pasal 2**

- (1) Tujuan pemeriksaan adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.
- (2) Pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), dapat dilakukan dalam hal :
 - a. adanya laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari Pihak tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
 - b. tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh Pihak-Pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam atau Pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam; atau
 - c. terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

BAB III**NORMA PEMERIKSAAN****Pasal 3**

Pemeriksaan dilakukan dengan berpedoman pada norma pemeriksaan yang menyangkut Pemeriksa, pelaksanaan pemeriksaan, dan Pihak yang diperiksa.

Pasal 4

Norma pemeriksaan yang menyangkut Pemeriksa adalah sebagai berikut :

- a. Pemeriksa harus memiliki Tanda Pengenal Pemeriksa serta dilengkapi dengan Surat Perintah Pemeriksaan dari Ketua Bapepam pada waktu melakukan pemeriksaan;
- b. Pemeriksa wajib memberitahukan secara tertulis tentang akan dilakukan pemeriksaan kepada Pihak yang diperiksa;
- c. Pemeriksa memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan kepada Pihak yang diperiksa;
- d. Pemeriksa menjelaskan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada Pihak yang akan diperiksa;
- e. Pemeriksa wajib membuat laporan hasil pemeriksaan; dan
- f. Pemeriksa dilarang memberitahukan kepada Pihak lain yang tidak berhak segala sesuatu yang diketahui atau yang diberitahukan kepadanya oleh Pihak yang diperiksa dalam rangka pemeriksaan.

Pasal 5

Norma pemeriksaan yang menyangkut pelaksanaan pemeriksaan adalah sebagai berikut :

PP. No. : 46 Tahun 1995

- a. pemeriksaan hanya dapat dilakukan oleh lebih dari satu orang Pemeriksa;
- b. pemeriksaan dilaksanakan di kantor Pemeriksa, di kantor atau di pabrik atau di tempat usaha atau di tempat tinggal atau di tempat lain yang diduga ada kaitannya dengan pelanggaran yang terjadi;
- c. pemeriksaan dilaksanakan pada jam dan hari kerja dan dapat dilanjutkan di luar jam kerja dan hari kerja, jika dipandang perlu;
- d. Hasil pemeriksaan diwujudkan dalam laporan pemeriksaan; dan
- e. Hasil pemeriksaan yang disetujui Pihak yang diperiksa, dibuatkan surat pernyataan tentang persetujuannya dan ditandatangani oleh yang bersangkutan.

Pasal 6

Norma pemeriksaan yang menyangkut Pihak yang diperiksa adalah sebagai berikut :

- a. Pihak yang diperiksa berhak meminta kepada Pemeriksa untuk memperlihatkan Surat Perintah Pemeriksaan dan Tanda Pengenal Pemeriksa;
- b. Pihak yang diperiksa berhak meminta kepada Pemeriksa untuk memberikan penjelasan tentang maksud dan tujuan pemeriksaan; dan
- c. Pihak yang diperiksa menandatangani surat pernyataan persetujuan tentang hasil pemeriksaan.

Pasal 7

Pelaksanaan pemeriksaan terhadap Pihak yang diperiksa didasarkan pada pedoman pemeriksaan yang meliputi pedoman umum pemeriksaan, pedoman pelaksanaan pemeriksaan, dan pedoman laporan pemeriksaan.

Pasal 8

Pedoman umum pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut :

- a. pemeriksaan dilaksanakan oleh Pemeriksa yang telah mendapat pendidikan teknis yang cukup dan dapat menggunakan keahliannya secara cermat dan seksama serta memiliki ketrampilan sebagai Pemeriksa;
- b. Pemeriksa harus bekerja dengan jujur, wajar, bertanggung jawab, penuh pengabdian serta wajib menghindarkan diri dari tindakan yang merugikan kebebasan bertindak selayaknya sebagai Pemeriksa yang baik; dan
- c. laporan pemeriksaan harus dibuat oleh Pemeriksa secara cermat dan seksama serta memberikan gambaran yang sesuai dengan keadaan sebenarnya.

Pasal 9

Pedoman pelaksanaan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut :

- a. pelaksanaan pemeriksaan harus dilakukan dengan persiapan sebaik-baiknya, juga dengan memperhatikan tujuan pemeriksaan, serta harus ada pengawasan dan bimbingan yang seksama terhadap Pemeriksa;

- b. ruang lingkup pemeriksaan ditentukan berdasarkan tingkatan petunjuk yang diperoleh yang harus dikembangkan dengan bukti yang kuat dan berkaitan melalui pencocokan, pengamatan, tanya jawab, dan data-data; dan
- c. kesimpulan harus didasarkan pada bukti yang berkaitan dengan lingkup pemeriksaan dan berlandaskan pada ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Pasal 10

Pedoman laporan pemeriksaan mengatur hal-hal sebagai berikut :

- a. dalam menyusun laporan pemeriksaan, Pemeriksa wajib memperhatikan:
 - 1) sifat dari pelanggaran;
 - 2) bukti atau petunjuk adanya pelanggaran;
 - 3) pengaruh atau akibat dari pelanggaran;
 - 4) ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang dilanggar; dan
 - 5) hal-hal lain yang diperlukan dalam rangka pemeriksaan;
- b. laporan pemeriksaan disusun secara jelas, terinci, dan ringkas serta memuat ruang lingkup yang sesuai dengan tujuan pemeriksaan.
- c. uraian dan kesimpulan didukung oleh alasan dan bukti yang cukup tentang ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Pasal 11

Ketentuan lebih lanjut mengenai pedoman pemeriksaan ditetapkan oleh Bapepam.

BAB IV

TATA CARA PEMERIKSAAN

Pasal 12

- (1) Pemeriksaan dimulai setelah memperoleh penetapan Ketua Bapepam.
- (2) Penetapan Ketua Bapepam sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dikeluarkan, setelah disusun program pemeriksaan yang sekurang-kurangnya memuat :
 - a. tujuan pemeriksaan;
 - b. ruang lingkup pemeriksaan; dan
 - c. saat dimulainya pemeriksaan.
- (3) Dalam melakukan pemeriksaan, Pemeriksa dapat :
 - a. meminta keterangan, konfirmasi, dan atau bukti yang diperlukan dari Pihak yang diperiksa dan atau Pihak lain yang diperlukan untuk kepentingan pemeriksaan;
 - b. memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
 - c. memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya;

- d. meminjam atau membuat salinan atas catatan pembukuan, dan atau dokumen lainnya sepanjang diperlukan;
 - e. memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat menyimpan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya; dan
 - f. memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya yang berada dalam tempat atau ruangan sebagaimana dimaksud dalam huruf e, untuk kepentingan pemeriksaan.
- (4) Atas peminjaman catatan, pembukuan dan dokumen lainnya sebagaimana dimaksud ayat (2) huruf d diberikan tanda bukti peminjaman yang menyebutkan secara jelas dan terinci jenis serta jumlahnya.

Pasal 13

- (1) Apabila pada saat dilakukan pemeriksaan, Pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya tidak ada di tempat, maka pemeriksaan tetap dapat dilangsungkan sepanjang ada Pihak yang dapat dan mempunyai kewenangan untuk bertindak selaku yang mewakili Pihak yang diperiksa, terbatas untuk hal yang boleh dilakukannya, dan selanjutnya pemeriksaan ditunda untuk diulang pada kesempatan yang berikutnya.
- (2) Sebagai upaya pengamanan, maka sebelum pemeriksaan ditunda, Pemeriksa dapat memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk melakukan tindakan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 ayat (3) huruf f.
- (3) Apabila pada saat dilanjutkannya pemeriksaan kembali setelah dilakukan penundaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya tidak juga ada di tempat, maka pemeriksaan tetap dilaksanakan dengan terlebih dahulu meminta pegawai Pihak yang diperiksa untuk membantu kelancaran pemeriksaan.
- (4) Dalam hal Pihak yang diperiksa atau wakil atau kuasanya berada di tempat, tetapi menolak atau menghambat pelaksanaan pemeriksaan, maka yang bersangkutan wajib menandatangani Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan.
- (5) Dalam hal pegawai Pihak yang diperiksa sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) menolak untuk membantu atau menghambat kelancaran pemeriksaan, maka yang bersangkutan wajib menandatangani Surat Pernyataan Menolak Membantu atau Menghambat Kelancaran Pemeriksaan.
- (6) Dalam hal terjadi penolakan untuk menandatangani sebagaimana dimaksud dalam ayat (4) dan ayat (5), Pemeriksa membuat Berita Acara tentang penolakan tersebut yang ditandatangani oleh Pemeriksa.
- (7) Surat Pernyataan Menolak atau Menghambat Pemeriksaan, Surat Pernyataan Menolak Membantu atau Menghambat Kelancaran Pemeriksaan atau Berita Acara sebagaimana dimaksud dalam ayat (4), ayat (5) dan ayat (6) dapat dijadikan dasar untuk dilakukan penyidikan.

Pasal 14

- (1) Pemeriksa membuat laporan pemeriksaan untuk digunakan sebagai dasar untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.
 - (2) Laporan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) disampaikan kepada Ketua Bapepam.
- (1) Apabila dalam pemeriksaan ditemukan bukti permulaan tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal, pemeriksaan tetap dilanjutkan dan Pemeriksa wajib membuat laporan kepada Ketua Bapepam mengenai ditemukannya bukti permulaan tindak pidana tersebut.
 - (2) Berdasarkan bukti permulaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Ketua Bapepam dapat menetapkan dimulainya penyidikan.

BAB V**KETENTUAN PENUTUP**

Pasal 16

Ketentuan lebih lanjut yang diperlukan bagi pelaksanaan Peraturan Pemerintah ini diatur oleh Bapepam.

Pasal 17

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 30 Desember 1995

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

ttd

SOEHARTO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 30 Desember 1995

**MENTERI NEGARA SEKRETARIS NEGARA
REPUBLIK INDONESIA,**

ttd

MOERDIONO

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 1995 NOMOR 87

**PENJELASAN
ATAS
PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 46 TAHUN 1995
TENTANG
TATA CARA PEMERIKSAAN DI BIDANG PASAR MODAL**

UMUM

Agar kegiatan di bidang Pasar Modal dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien, serta agar masyarakat pemodal dapat terlindungi dari praktik yang merugikan dan tidak sejalan dengan ketentuan perundang-undangan di bidang Pasar Modal, Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Untuk menjamin agar pemeriksaan tersebut dapat terlaksana dengan lancar dan tertib dengan memperhatikan hak-hak dan kewajiban dari Pihak yang diperiksa, perlu diatur dengan Peraturan Pemerintah tentang tata cara pemeriksaan sebagai pelaksanaan dari ketentuan Pasal 100 ayat (3) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Pasal 1

Angka 1

Cukup jelas

Angka 2

Cukup jelas

Pasal 2

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas



Pasal 3

Yang dimaksud dengan “norma pemeriksaan” dalam Pasal ini adalah ketentuan-ketentuan yang mengatur hal-hal yang berkaitan antara Pemeriksa dengan Pihak yang diperiksa dalam rangka pelaksanaan pemeriksaan.

Norma pemeriksaan wajib dipatuhi baik oleh Pemeriksa maupun oleh Pihak yang diperiksa, agar pemeriksaan dapat terlaksana dengan lancar dan tertib.

Pasal 4

Huruf a

Tanda Pengenal Pemeriksa dalam Pasal ini diperlukan agar pemeriksaan dilakukan hanya oleh Pemeriksa yang berwenang. Surat Perintah Pemeriksaan diperlukan agar pemeriksaan hanya ditujukan terhadap Pihak yang diperiksa yang namanya tercantum dalam Surat Perintah Pemeriksaan.

Sebelum pemeriksaan dimulai, Pemeriksa wajib memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan kepada Pihak yang akan diperiksa. Dalam hal Pemeriksa tidak memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan, atau apabila identitas Pemeriksa yang tercantum dalam Tanda Pengenal Pemeriksa tidak sesuai dengan yang tercantum dalam Surat Perintah Pemeriksaan, Pihak yang akan diperiksa berhak untuk menolak pemeriksaan.

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Huruf d

Cukup jelas

Huruf e

Cukup jelas

Huruf f

Ketentuan ini tidak membatasi kewenangan Bapepam untuk mengumumkan hasil pemeriksaan.

Pasal 5

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Penjelasan PP. No. : 46/ 1995

Huruf d

Cukup jelas

Huruf e

Cukup jelas

Pasal 6

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Pasal 7

Yang dimaksud dengan “pedoman pemeriksaan” dalam Pasal ini adalah suatu kaidah yang memuat batasan-batasan yang harus dipenuhi Pemeriksa mengenai sifat, ruang lingkup, dan isi laporan pemeriksaan.

Pasal 8

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Pasal 9

Huruf a

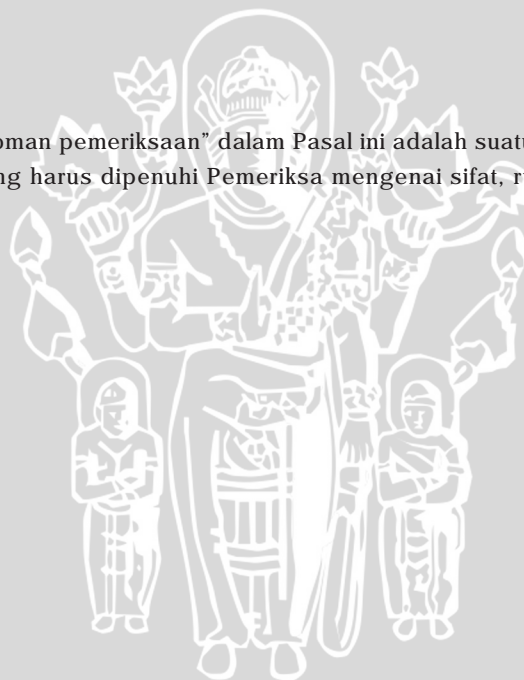
Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas



Pasal 10

Huruf a

Angka 1)

Cukup jelas

Angka 2)

Cukup jelas

Angka 3)

Cukup jelas

Angka 4)

Cukup jelas

Angka 5)

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Pasal 11

Cukup jelas

Pasal 12

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas



Penjelasan PP. No. : 46/ 1995

Huruf d

Yang dimaksud dengan “membuat salinan” dalam huruf ini adalah termasuk pula menggandakan dengan cara memfotocopy.

Huruf e

Cukup jelas

Huruf f

Cukup jelas

Ayat (4)

Cukup jelas

Pasal 13

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Untuk mencegah agar pembukuan, catatan dan atau dokumen lainnya yang berhubungan dengan kegiatan Pihak yang diperiksa tidak dirusak, dimusnahkan, diganti, dipalsu, dipindahtangankan dan sebagainya, maka sebelum Pemeriksa meninggalkan tempat atau ruangan Pihak yang diperiksa, Pemeriksa dapat memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk melakukan pengamanan terhadap dokumen-dokumen tersebut untuk kepentingan proses pemeriksaan.

Ketentuan ini dapat juga diberlakukan terhadap wakil, atau kuasa, atau Pihak yang dapat dan mempunyai kewenangan untuk bertindak selaku yang mewakili Pihak yang diperiksa.

Ayat (3)

Cukup jelas

Ayat (4)

Cukup jelas

Ayat (5)

Cukup jelas

Ayat (6)

Cukup jelas

Ayat (7)

Cukup jelas

Pasal 14

Ayat (1)

Laporan pemeriksaan memuat antara lain tujuan pemeriksaan, temuan yang diperoleh dan kesimpulan hasil pemeriksaan.

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 15

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 16

Cukup jelas

Pasal 17

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 3618



KEPUTUSAN DIREKSI PT BURSA EFEK JAKARTA

Nomor : Kep-040/BEJ/0898
Perihal : **Peraturan Perdagangan Efek Nomor: II-A.5 tentang Sanksi.**
Tgl. Dikeluarkan : 31 Agustus 1998
Tgl. Diberlakukan : 31 Agustus 1998
Referensi : Surat Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : S-1645/PM/1998 tanggal 05 Agustus 1998, perihal Persetujuan Rancangan Peraturan Perdagangan Efek PT Bursa Efek Jakarta.

Menimbang : bahwa dengan berlakunya Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk melakukan perubahan ketentuan huruf I dan J Peraturan Nomor: III tentang Keanggotaan Bursa Lampiran II Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-01/BEJ/IV/1995 tanggal 25 April 1995, dalam suatu Keputusan Direksi.

Memutuskan : 1. Menetapkan Peraturan Perdagangan Efek Nomor: II-A.5 tentang Sanksi, sebagaimana tercantum dalam lampiran Keputusan ini.
2. Dengan ditetapkannya keputusan ini maka ketentuan huruf I dan J Peraturan Nomor: III tentang Keanggotaan Bursa Lampiran II Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-01/BEJ/IV/1995 tanggal 25 April 1995, dinyatakan tidak berlaku.
3. Surat Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal dikeluarkan, dengan ketentuan segala sesuatunya akan diubah dan diperbaiki kembali sebagaimana mestinya apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam penetapan ini.

PT Bursa Efek Jakarta
Direksi,

D. Cyril Noerhadi
Direktur Utama

Mas Achmad Daniri
Direktur

Tembusan Yth :

1. Ketua Bapepam
2. Kepala Biro dilingkungan Bapepam
3. Sekretaris Bapepam
4. Komisaris Utama PT Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta

Nomor : Kep-040/BEJ/0898

Tanggal : 31 Agustus 1998

**PERATURAN PERDAGANGAN EFEK NOMOR II-A.5 :
TENTANG SANKSI**

1. Bursa berwenang mengambil tindakan yang diperlukan terhadap Anggota Bursa Efek dalam rangka menjamin kelancaran perdagangan dan penyelesaian transaksi Efek di Bursa Efek Jakarta.
2. Anggota Bursa Efek, JATS Trader (termasuk Firm Manager) dan atau Direktur Anggota Bursa Efek yang melakukan, menyuruh melakukan, atau turut serta melakukan pelanggaran terhadap Peraturan Bursa dan/atau peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau melakukan perbuatan yang dapat merusak citra Bursa Efek pada khususnya dan Pasar Modal pada umumnya dan/atau tidak dapat memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh Bursa dan/atau oleh ketentuan Peraturan Bursa, dan/atau secara serius dapat menghambat perdagangan di Bursa, dapat dikenakan sanksi oleh Bursa sesuai dengan ketentuan Peraturan ini.
3. Jenis sanksi yang dikenakan oleh Bursa terhadap pelanggaran sebagaimana dimaksud dalam angka 2 di atas adalah sebagai berikut :
 - a. Denda sebanyak-banyaknya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).
 - b. Teguran Tertulis;
 - c. Peringatan Tertulis;
 - d. Larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan di Bursa (Suspensi), bagi Anggota Bursa Efek dan atau JATS Trader (termasuk Firm Manager dan Direktur yang memiliki SP-JATS);
 - e. Pencabutan Persetujuan Keanggotaan Bursa Efek bagi Anggota Bursa Efek atau pencabutan Persetujuan JATS Trader bagi JATS Trader.

Yang dimaksud dengan JATS Trader dalam Peraturan ini adalah Direktur atau pegawai Anggota Bursa Efek yang telah memiliki izin orang perseorangan dari Bapepam sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek dan telah memperoleh Surat Persetujuan JATS Trader (SP-JATS) dari Bursa untuk mewakili Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan perdagangan Efek di Bursa melalui JATS sesuai dengan Peraturan Bursa.

4. Dalam hal Anggota Bursa Efek dikenakan sanksi denda oleh Bursa, maka denda tersebut wajib segera disetor ke rekening Bursa selambat-lambatnya 15 (lima belas) hari kalender terhitung sejak sanksi tersebut dijatuhkan oleh Bursa. Apabila Anggota Bursa Efek yang bersangkutan tidak membayar denda dalam jangka waktu tersebut diatas, maka Anggota Bursa Efek yang bersangkutan dikenakan sanksi larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan Efek di Bursa sebagaimana dimaksud dalam ketentuan angka 3.d. di atas.

5. Dalam hal Anggota Bursa Efek, JATS Trader (termasuk Firm Manager), dan atau Direktur melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundangan yang berlaku termasuk peraturan perundangan dibidang Pasar Modal dan Peraturan Bursa yang material sifatnya dan atau melakukan perbuatan yang dapat merugikan nasabah dan atau dapat menghambat perdagangan di Bursa, Bursa dapat langsung mengenakan sanksi :
 - a. mencabut Persetujuan SP-AB bagi Anggota Bursa Efek; dan atau
 - b. mencabut SP-JATS bagi JATS Trader, Firm Manager dan Direktur yang memiliki SP-JATS dan jika dipandang perlu Bursa dapat melarang yang bersangkutan untuk melakukan tindakan-tindakan yang berkaitan dengan pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa.
6. Dalam menetapkan sanksi pencabutan Persetujuan Keanggotaan Bursa (SP-AB) dan pencabutan Persetujuan JATS Trader (SP-JATS), Bursa dapat mempertimbangkan pendapat, usulan dan saran Komite Disiplin Anggota.
7. Setiap pengenaan sanksi sebagaimana dimaksud dalam angka 3. di atas, kecuali Denda dan Teguran Tertulis, diumumkan di Bursa, baik melalui Pimpinan Acara maupun melalui komputer.
8. Pengenaan sanksi berupa skorsing mulai berlaku pada waktu yang ditetapkan oleh Bursa.
9. Keberatan atas pengenaan sanksi oleh Bursa diajukan ke Bapepam.
10. Apabila keberatan atas pengenaan sanksi oleh Bursa tersebut ditolak oleh Bapepam dengan menguatkan keputusan Bursa, maka sanksi tetap dilaksanakan, sedangkan apabila pengajuan keberatan tersebut dikabulkan oleh Bapepam dengan membatalkan atau mengubah keputusan Bursa, maka sanksi dimaksud akan dicabut atau diperbaiki sesuai dengan keputusan Bapepam. Penolakan banding oleh Bapepam serta pencabutan atau perbaikan sanksi oleh Bursa, diumumkan di Bursa.
11. Dalam rangka menjaga ketertiban di lantai perdagangan Bursa, Bursa berwenang memberikan Teguran lisan kepada Firm Manager dan atau JATS Trader serta mengenakan sanksi skorsing selama-lamanya 2 (dua) sesi pada Hari Bursa yang bersangkutan.
12. Dalam hal JATS Trader (termasuk Firm Manager) dan Direktur Anggota Bursa Efek dikenakan sanksi berdasarkan Peraturan ini, maka Anggota Bursa Efek yang bersangkutan juga dapat dikenakan sanksi berdasarkan Peraturan ini.

13. Sanksi-sanksi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan ini, dapat dikenakan secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pengenaan sanksi lainnya.
14. Bursa membuat catatan mengenai sanksi yang dikenakan.

Ditetapkan di : Jakarta
Pada tanggal : 31 Agustus 1998

PT Bursa Efek Jakarta

D.Cyril Noerhadi
Direktur Utama

Mas Achmad Daniri
Direktur

