

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Akibat Hukum Adanya *Misrepresentation* dalam Prospektus Dihubungkan dengan Prinsip Keterbukaan

1. Kedudukan Yuridis Dari Prospektus

Prospektus adalah gabungan antara profil perusahaan dan laporan tahunan yang menjadikannya sebuah dokumen resmi yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk memberikan gambaran mengenai saham yang ditawarkannya untuk dijual kepada publik serta menjadi pertimbangan investor untuk membeli suatu saham pada emiten yang melakukan emisi di pasar modal.

Suatu prospektus umumnya berisikan informasi tentang bidang usaha perusahaan, laporan keuangan, biografi dari dewan komisaris dan dewan direksi, informasi terkait saham, perkara-perkara yang sedang dihadapi perusahaan, daftar aset perusahaan, dan lain-lain informasi yang bersifat material.

Tabel 3.1

Perbedaan pengaturan tentang prospektus pada UUPM dan UU OJK

NO	UUPM Tentang Pasar Modal	Undang-Undang No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
1	Pada Pasal 91, tindakan yang dilakukan oleh suatu pihak baik secara langsung maupun tidak langsung dengan sengaja bertujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan efek,	Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan yang

	keadaan perusahaan di bursa efek dan beberapa pola manipulasi.	mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan termasuk pasar modal
--	--	---

Sumber : info dan berita ojk.go.id

Misrepresentation menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 91 adalah tindakan yang dilakukan oleh emiten baik secara langsung maupun tidak langsung dan dengan sengaja bertujuan untuk menciptakan gambaran menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan perusahaan dan beberapa pola manipulasi. harga efek di bursa efek guna. Beberapa pola *misrepresentation* terkait informasi prospektus, antara lain¹:

- a. Menyebarkan informasi prospektus palsu mengenai keadaan suatu emiten dengan tujuan mempengaruhi investor tertarik untuk membeli. Misalnya, suatu pihak menyebarkan rumor bahwa emiten A adalah pembeli saham mayoritas emiten B, dengan begitu investor lain tertarik untuk membeli pada kasus sebenarnya emiten A adalah bukan pemilik saham mayoritas.
- b. Menyebarkan informasi prospektus yang menyesatkan atau dengan sengaja tidak lengkap (*misrepresentation*). Contohnya, suatu pihak menyebarkan rumor jika B adalah pembeli saham mayoritas emiten A, dengan begitu investor lain tertarik untuk membeli saham emiten B. pada kasus sebenarnya emiten B adalah bukan pemilik saham mayoritas.

¹ Rokhmatussa'dyah, A dan Suratman, 2009. **Hukum Investasi dan Pasar Modal**. Jakarta: Sinar Grafika. Hlm.37

Harga suatu efek di pasar modal sangatlah sensitif terhadap suatu peristiwa dan informasi prospektus yang berkaitan, baik langsung maupun tidak dengan adanya efek tersebut. Informasi suatu prospektus adalah pedoman pokok para investor untuk mengambil keputusan dalam membeli suatu efek. Jika informasi prospektus tersebut tidak dilindungi oleh hukum sebagai informasi yang benar, tentunya kegiatan dalam perdagangan bursa efek tidak bisa berjalan sebagaimana mestinya informasi prospektus yang telah dipublikasikan oleh emiten dapat menimbulkan dampak pada bursa efek, akibatnya harga efek dan pertimbangan investor bisa naik atau turun. Begitu telah adanya informasi itu benar, maka gejolak efek akan berhenti dan berjalan normal kembali.²

Bentuk perlindungan hukum yang dapat dilkakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan terhadap konsumen, bersifat preventif yakni pencegahan dan represif yakni pemberian sanksi. mengingat jika tugas OJK adalah menjalankan fungsi berupa pengaturan dan pengawasan berupa sektor jasa keuangan. Pasal 28 Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian suatu konsumen dan masyarakat yang dilakukan OJK adalah³:

- a. memberikan informasi serta edukasi kepada khalayak atau masyarakat atas karakteristik setor jasa keuangan, layanan dan produk.
- b. meminta lembaga jasa keuangan guna menghentikan kegiatan apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat.

² Zaidatul amina, **Kajian Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Di Indonesia: Melihat Dari: Pengalaman Di Negara Lain**, Universitas Negeri Surabaya, 2012, hlm. 8

³ Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan No.21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

c. adanya tindakan lain yang dianggap perlunya sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Khusus Pasal 29 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 menyatakan bahwasannya OJK melakukan pelayanan pengaduan konsumen yang meliputi:

- a. menyiapkan suatu perangkat yang dapat memadai pelayanan pengaduan konsumen yang telah dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan.
- b. membuat mekanisme pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku lembaga jasa keuangan.
- c. memfasilitasi penyelesaian suatu pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pihak di lembaga jasa keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan OJK.⁴

Dalam hal ini sesuatu yang bertentangan bukanlah sesuatu yang salah, melainkan tersedianya pilihan hukum guna menyelesaikan jika terjadi sengketa dalam bursa efek. Perlindungan hukum yang diberikan oleh UUPM dan UU OJK terhadap konsumen bursa efek atau investor adalah *lex generalis*.⁵ Disini UUPK menaungi seluruh kegiatan usaha yang memanfaatkan suatu barang dan jasa, sedangkan UUPM dan UU OJK menjadi dasar hukum untuk perlindungan pihak yang memanfaatkan pasar modal. Sebagai proyeksi lanjutan, jika terjadi investor dirugikan oleh pihak dalam pasar modal, maka investor berhak mengadukan kepada layanan konsumen OJK. Kewenangan OJK sebagai otoritas pengawas tunggal dan terintegrasi bagi jasa

⁴ Didik J. Rachbini dan Suwidi Tono, **Bank Indonesia Menuju Independensi Otoritas Jasa Keuangan**, PT. Mardi Mulyo, Jakarta, 2000, hlm. 179-180

⁵ Ibid, hlm. 186

keuangan di Indonesia, OJK mempunyai kewajiban memperketat pengawasan di bursa efek indonesia.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 dengan tegas memberlakukan prinsip bahwa prospektus adalah merupakan suatu dokumen. Konsekuensinya, apabila ada seorang menawarkan suatu efek dengan menggunakan prospektus yang memuat informasi yang tidak sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku dan telah diatur syarat-syarat serta apa saja yang harus ada pada suatu prospektus, maka emiten wajib bertanggung jawab secara hukum atas kerugian yang timbul sebagai akibat dari perbuatan tersebut.⁶

Untuk dapat membebaskan tanggung jawab yuridis kepada pihak penyedia prospektus yang tidak benar, Jika investor telah mengetahui ketidakbenaran tersebut, tetapi masih mau membeli efek, tentunya ia tidak dapat meminta ganti kerugian sebab pembeli tersebut sewaktu membeli efek telah mengambil resiko.⁷ Jika investor tidak mengetahui dan emiten dengan sengaja memuat informasi palsu pada suatu prospektus, maka emiten tersebut yang bertanggung jawab jika ada pihak-pihak yang menderita kerugian akibat dari prospektus yang menyesatkan terangkum dalam pasal 81 ayat (1) UUPM, dimana yang mesti bertanggung jawab adalah setiap pihak yang menawarkan atau menjual efek dengan mempergunakan prospektus yang menyesatkan tersebut.

⁶ Nova Asmirawati, **Catatan Singkat Terhadap Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan**, Jurnal Legisasi Indonesia Vol. 9 No.3, 2012 hlm. 111

⁷ Pasal 81 ayat (2) UU Pasar Modal

Kewajiban keterbukaan setelah proses *go public* dapat terjadi lewat instrument *disclosure* sebagai berikut:⁸

- a. Laporan berkala dari emiten khususnya bidang keuangan.
- b. Laporan insidentil bersifat umum.
- c. Laporan insidentil bersifat khusus, termasuk didalamnya berupa realisasi penggunaan dana jika terjadi *tender offer*.
- d. Laporan insidentil atas permintaan dari pihak OJK, Pemegang Saham atau pejabat lainnya.
- e. Laporan pihak tertentu seperti akuntan publik atau pemegang laporan keuangan berkala oleh emiten atau perusahaan salah satu bentuk keterbukaan setelah proses *go public* adalah laporan berkala yang harus dilakukan oleh emiten.

Pasal 86 huruf (a) membebankan kewajiban penyampaian laporan keuangan berkala tersebut kepada emiten, laporan disampaikan kepada Bapepam (kini OJK) dan diumumkan kepada masyarakat. Laporan keuangan berkala oleh emiten tersebut terdiri atas laporan tahunan dan laporan semesteran. Prinsip-prinsip dari laporan keuangan berkala yaitu:⁹

- a. Harus disajikan dalam bahasa Indonesia.
- b. Disajikan secara perbandingan dengan periode yang sama dengan tahun sebelumnya, jika ada.

⁸ Najib A. Gisymar, **Insider Trading Dalam Transaksi Efek**, Bandung, PT. Citra Aditya Bakti, 1999, hlm.2

⁹ Bismar Nasution, Op.Cit., hlm. 66

- c. Berdasarkan pada prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, yakni standar akuntansi keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia.
- d. Laporan keuangan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan.
- e. Laporan tahunan wajib diumumkan kepada publik berupa neraca, laporan rugi laba, laporan komitmen, wajib diumumkan dalam dua surat kabar. Laporan keuangan berkala yang harus disampaikan kepada OJK terdiri atas neraca laporan rugi laba, laporan saldo laba, laporan arus kas, catatan atas laporan-laporan insidentil kejadian material oleh emiten dibebankan suatu keharusan melakukan laporan insidentil perbuatan material. maksudnya adalah perundang-undangan dibidang pasar modal membebaskan kewajiban kepada emiten untuk melaporkan pada OJK dan mengumumkan pada masyarakat secepat mungkin setelah terjadinya kejadian material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek.

2. Misrepresentation dalam Pasar Modal

Misrepresentation adalah perbuatan yang ditandai dengan adanya keterangan (baik dalam bentuk pernyataan lisan ataupun dokumen tertulis) yang secara material salah, tidak benar atau menyesatkan. *Misrepresentation* juga diartikan berupa Kesengajaan atas salah pernyataan terhadap suatu kebenaran atau keadaan yang disembunyikan dari sebuah fakta material yang dapat mempengaruhi orang lain untuk percaya atas tindakan atau perbuatan yang merugikan, biasanya adalah kesalahan namun dalam beberapa kasus (khususnya dilakukan secara disengaja) memungkinkan merupakan suatu kejahatan penyajian yang keliru (salah pernyataan) yang dengan

sengaja tanpa perhitungan dan tanpa dapat dipercaya kebenarannya¹⁰. Akibat yang terjadi dapat menyebabkan orang lain mengalami kerugian yang timbul karena keterangan atau penyajian yang salah (salah pernyataan), penyembunyian faktum material, atau penyajian yang ceroboh atau tanpa perhitungan yang mempengaruhi orang lain untuk berbuat atau bertindak yang merugikannya.¹¹

Marianne M. Jennings mengungkapkan bahwa elemen-elemen yang harus ada agar suatu pernyataan dapat dikatakan sebuah *misrepresentation* adalah:

- a. Merupakan pernyataan yang salah atas fakta material (atau tidak mengungkapkan fakta material);
- b. Pembeli menggantungkan kepercayaan pada pernyataan yang salah tersebut;
- c. Mengakibatkan kerugian bagi pihak pembeli.

Dalam penjelasan Jennings menjelaskan satu prasyarat, yaitu pernyataan yang salah tersebut harus mengakibatkan kerugian bagi salah satu pihak. Pernyataan tersebut merupakan fakta yang amat penting yang mempengaruhi keputusan pihak lainnya untuk meneruskan atau tidak meneruskan perjanjian, sehingga ketika kebenaran sesungguhnya terungkap, yang bersangkutan merasa dirugikan.¹²

3. Realisasi Penerapan Prinsip Keterbukaan yang Dihubungkan dengan Praktek *Misrepresentation*

¹⁰ Donald Mody Pangemanan, **Peraturan Pasar Modal Indonesia Studi Mengenai Penerapan Teori Penyalahgunaan Dalam Praktik Keterbukaan**, Jurnal Hukum dan Pasar Modal, Edisi 2 Juli 2005, Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM), hlm. 56.

¹¹ Nabil Abdul Hilabi, **Keterbukaan Informasi Sebagai Perlindungan Hukum Terhadap Investasi dalam Transaksi Penawaran Umum di Pasar Modal**, Universitas Indonesia, Program Sarjana, (Depok:2012), hlm. 70

¹² Zulfi Chairi, **Keterbukaan (Disclosure) di Pasar Modal**, (Makalah, Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, 2003), hlm. 8

Pada umumnya praktek yang dilarang dalam pasar modal sering berkaitan dengan adanya pelanggaran prinsip keterbukaan, seperti perbuatan mengeluarkan pernyataan fakta material yang salah (*materially false statement*), termasuk juga penghilangan (*omission*) fakta material dalam saham dan dokumen-dokumen penawaran umum lainnya. Dalam hal ini perbuatan-perbuatan tersebut menciptakan gambaran yang salah dari kualitas emiten, manajemen, potensi ekonominya, saham-saham yang ditawarkan atau fakta material lainnya yang ditawarkan. UUPM telah membuat larangan terhadap perbuatan- perbuatan pelanggaran dalam pasar modal. kategori perbuatan tersebut disebut Pasal 93 UUPM menyatakan setiap pihak dilarang dengan membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga dan pertimbangan investor di bursa efek. Apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan kepada pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan atau pihak lain maupun pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.¹³

Masalah yang sangat sering terjadi dalam pelaksanaan prinsip keterbukaan adalah terpusat pada penyampaian informasi pada saat penawaran umum melalui prospektus. Selanjutnya kebenaran peraturan hukum mengenai prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar mengenai fakta material. Pada umumnya pelanggaran prinsip keterbukaan termasuk juga pernyataan menyesatkan sebab

¹³ Bismar Nst, Op.Cit., hlm. 9

adanya *misrepresentation* atau pertanyaan yang dengan sengaja mengubah ataupun membuat penghilangan fakta material, baik dalam dokumen-dokumen penawaran umum maupun dalam perdagangan efek. Pernyataan tersebut menciptakan gambaran yang salah dari kualitas emiten, manajemen dan potensi ekonomi suatu emiten. Oleh karena itu peraturan pelaksanaan prinsip keterbukaan membuat larangan perbuatan dan penerapan sanksi terhadap praktek *misrepresentation*.

1.2 Contoh Kasus Misrepresentation Pada Prospektus

3.2.1 Contoh Kasus

Berdasarkan teori yang telah dijabarkan diatas jika dikaitkan dengan kasus yang ada di dalam Putusan Nomor 681/Pdt.G/2011/PN.JKT.Sel bentuk informasi menyesatkan pada informasi prospektus adalah berupa *material false statement* atau pernyataan yang salah mengenai fakta material yang ada di dalam prospektus suatu emiten. Dimana PT. Manhattan Investama yang dalam kasus ini diwakili oleh Sudiro Andi Wiguno yang dalam kedudukannya adalah sebagai direktus perusahaan tersebut menggugat PT. Chung Rim Global, sebelumnya kedua belah pihak telah melakukan hubungan hukum didasarkan atas adanya kebutuhan bagi perusahaan-perusahaan afiliasi penggugat (PT. Mahattan Investama) dimana PT. Mahattan Investama merupakan anak perusahaan PT. Dayaindo Resources International, Tbk. Dalam hal ini, tergugat (PT. Chung Rim Global) memiliki dana untuk disalurkan dan ditempatkan bagi pihak atau emiten yang membutuhkan aliran dana tersebut. Untuk itu dilakukanlah antara kedua belah pihak dengan melakukan sejumlah perjanjian hutang

piutang antara PT. Chung Rim Global sebagai kreditur dengan emiten yang terafiliasi PT. Mahattan Investama sebagai kreditur bersangkutan.¹⁴

Namun dalam pelaksanaan seluruh perjanjian tersebut, beberapa kali afiliasi yang dilakukan penggugat bermasalah diantaranya keterlambatan pembayaran dikarenakan adanya masalah teknis dan kendala internal perusahaan. Dengan adanya tanggung jawab afiliasi penggugat atas kewajiban dan keharusan terhadap semua perjanjian hutang-hutang dengan penggugat maupun afiliasi penggugat selanjutnya ditandatangani kesepakatan bersama antara lain adalah bahwa penggugat akan memberikan opsi beli atas efek penggugat dalam PT. DRI, Tbk senilai USD 10.000.000 (sepuluh juta dollar amerika serikat) dan apabila tergugat dapat menjual efek tersebut maka penggugat dan tergugat sepakat untuk membagi porsi keuntungan tersebut sama rata untuk masing-masing pihak untuk melunasi hutang-hutang tergugat kepada penggugat.

Maka dari itu berdasarkan teori yang telah dijabarkan diatas bahwasannya dikaitkan dengan bentuk informasi yang menyesatkan pada prospektus yang dikeluarkan oleh PT. DRI, Tbk berupa informasi dimana PT. DRI menempatkan PT. Mahattan Investama sebagai *standby buyer* (pembeli siaga) dimana dengan status PT. Mahattan Investama sebagai pembeli siaga ini akan membeli seluruh sisi saham tersebut. Dalam kasus ini pada faktanya dinyatakan bahwa tergugat adalah sebagai pihak penerima saham bukan pembeli saham mayoritas.¹⁵

¹⁴ Hatta, "OJK Atur Perlindungan Konsumen", artikel diakses pada 28 November 2017 dari <http://wartaekonomi.co.id/berita8602/ojk-atur-perlindungan-konsumen.html>

¹⁵ *Ibid*

Disisi lain informasi prospektus menyesatkan dinyatakan dalam prospektus PT. DRI adalah perusahaan *holding* tergugat yakni Chung Co, Ltd sebagai pemegang saham mayoritas sebesar 70,999 % bahwa pada faktanya berdasarkan kesepakatan tentang perjanjian pembiaran jaminan antar PT. Mahattan Investama dengan PT. Chung Rim Global tertanggal 30 April 2010 tersebut. Bahwa penggugat adalah pemegang saham mayoritas atau pengendali PT. DRI, Tbk dengan menempatkan perusahaan *holding* tergugat sebagai pemegang saham mayoritas, hal ini dapat mendongkrak reputasi dari harga saham yang dikeluarkan oleh PT. DRI tersebut.

Dalam perkara tersebut telah ditemukan perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh penggugat. Pelanggaran-pelanggaran tersebut antara lain yaitu pernyataan yang dibuat secara nyata dan terang-terangan sebagaimana tertuang pada prospektus yang dikeluarkan oleh PT. DRI, Tbk, secara singkat bahwa Chung Rim Co. Ltd telah sepakat membeli sisa saham sampai dengan sebanyak-banyaknya. Pengaturan dalam Pasal 93 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, melarang seseorang dengan cara apapun untuk membuat pernyataan atau memberikan keterangan secara material tidak benar atau menyesatkan. yang dapat mempengaruhi harga efek di bursa efek, yaitu pada saat pernyataan dibuat atau dipublikasikan. Pihak yang mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan dan pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran dari pernyataan atau keterangan informasi tersebut.¹⁶

3.2.2 Putusan Mahkamah Agung

¹⁶ M.Irsan Nasarudin dandan Indra Surya, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, cet.7, (Jakarta:KencanaPrenanda Media Group, 2006), hlm. 262-263

Bahwa sebagaimana diketahui dalil yang menyatakan TERGUGAT melakukan perbuatan melawan atas penjualan saham secara besar- besaran adalah dalil yang berspekulasi, untuk diketahui sebagaimana analisis saham independen informasi pada penjualannya pada kuartal III pada tahun 2010 diketahui Saham KARK meningkat 10 x lipat, yaitu sesuai adanya kenaikan ekuitas KARK dari Rp. 368.000.0000,- menjadi Rp. 2.300.000.000.000,- kenaikan yang terjadi bahkan sudah bukan dalam hitungan persen melainkan meningkat menjadi ratusan persen, hal demikian terbukti modal saham KARK naik dari Rp. 168.000.000.000,- menjadi Rp. 1.900.000.000.000,- artinya KARK mengalami right issue sebagaimana surat yang diajukan kepada Bapepam LK untuk pengajuan HMETD tanggal 23 Juni 2010 sehubungan dengan rencana perseroan untuk menawarkan sejumlah 18.904.309.313 lembar saham dengan nilai nominal Rp. 100,- setiap saham pada harga penawaran Rp. 105,- , dengan adanya right issue tersebut diketahui yang terserap hanya 17.6 milyar lembar setelah right issue ini, jumlah saham KARK di market bertambah menjadi 19.3 milyar lembar dari sebelumnya hanya 1.7 milyar lembar saham, dengan demikian membuktikan adanya yang terjadi adalah 1.050 % atau lebih dari 11 kali lipat adalah angka dilusi (kepemilikan saham disuatu perusahaan menyusut atau menjadi lebih kecil karena perusahaan tersebut menerbitkan saham baru) yang fantastis bahkan jika dibandingkan dengan dengan aksi right issue saham – saham B 7 beberapa waktu terakhir ketika saham Bakrie Sumatra Plantation (UNSP) melakukan right issue Februari 2010 sahamnya hanya terdilusi 3,5 kali sebenarnya angka 3,5 kali tersebut. Bahwa pada akhir putusan hakim memutuskan tidak berhak

mengadili perkara tersebut dan menyarankan untuk diselesaikan pada lembaga arbitrase yang disediakan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

3.2.3 Analisa Kasus

Prospektus adalah dokumen resmi yang dikeluarkan emiten dalam rangka menjual efek kepada masyarakat. Seperti diketahui, transaksi efek bukanlah transaksi riil, seperti halnya transaksi barang konvensional, dimana pembeli atau penjual dapat melihat kondisi barang yang ditransaksikan secara nyata. Transaksi efek (surat berharga) adalah transaksi abstrak. Jika pembeli atau penjual ingin mengetahui kualitas barang yang ditransaksikan, dalam hal ini efek, satu-satunya sumber informasi yang bisa diperoleh adalah prospektus. Oleh karena itu, sepanjang investor tidak memiliki kecakapan membaca prospektus, maka investor tidak akan bisa mengetahui kualitas efek yang ingin dibelinya.

Ada beberapa bagian dalam prospektus penawaran saham yang telah disimpulkan, antar lain sebagai berikut¹⁷:

- a. Informasi mengenai jumlah saham yang ditawarkan oleh emiten tersebut. Jumlah saham yang ditawarkan emiten kepada masyarakat bukan menggambarkan berapa besar bagian dari modal yang akan dimiliki oleh publik atau masyarakat umum, melainkan daftar pemegang saham mulai dari minoritas hingga mayoritas. Pada biasanya informasi mengenai jumlah suatu saham yang ditawarkan ini terdapat pada bagian tengah dari halaman, informasi tersebut harus dibuat sebenar-benarnya.

¹⁷ <https://bandung.bisnis.pasarmodal.com/read/20140102/5/476911/ini-peran-ojk-dalam-pasar-modal> Diakses tanggal 2 februari 2018 pukul 15:05

- b. Nilai nominal serta harga penawaran yang ditetapkan. Nilai nominal saham ialah nilai yang tercantum pada surat saham yang akan disertakan pada setiap saham yang diterbitkan oleh suatu emiten. Nilai nominal saham berbeda dengan harga saham karena harga saham bukanlah nilai nominal yang terdapat pada surat saham. Harga saham sama dengan harga penawaran. Biasanya informasi tersebut tercantum pada bagian tengah dari halaman muka.
- c. Bidang usaha yang dijalankan emiten. Informasi ini biasanya terletak pada bagian tengah dari halaman muka prospektus perusahaan. Dalam prospektus perusahaan juga terdapat riwayat singkat perusahaan. Informasi ini biasanya ada pada bagian prospektus keterangan tentang perusahaan.
- d. Tujuan *go public* (rencana penggunaan dana). Informasi ini biasanya dibuat dalam rangka penawaran saham perdana.
- e. Prospek perusahaan dimasa akan datang. Kegiatan dan prospek ini biasanya dibuat bagian sendiri yang melingkupi aspek produksi, penjualan, pemasaran dan distribusi dari produk atau jasa yang dihasilkan.
- f. Kebijakan dividen. Ini memberikan informasi keuntungan yang akan diperoleh investor setelah memiliki saham perusahaan. Biasanya disampaikan mengenai bagaimana cara membagikan dividen dan jumlah presentasi dividen tunai yang direncanakan.
- h. Informasi mengenai agen-agen penjual. Agen penjual saham adalah efek yang ditunjuk penjamin emisi untuk bertindak sebagai agen penjual dalam menawarkan saham suatu emiten atau perusahaan.

Dari kasus diatas dapat ditarik kesimpulan jika PT. DRI telah menyalahi point ke-1 dari prospektus suatu emiten atau perusahaan yang dapat merugikan pihak lain maupun investor yang akan membeli suatu efek. Keuntungan yang diperoleh adalah salah satu pertimbangan investor membeli saham dari PT. DRI yang merupakan domplengan dari PT. Mahattan Investama. Selain itu sendiri, pihak yang dirugikan adalah investor merasa ditipu prospektus yang telah di manipulasi oleh PT. DRI. Pada contoh kasus diatas terjadi pelanggaran terhadap informasi yang menyesatkan tersebut, Hal ini didasarkan pada Pasal 111 UUPM yaitu¹⁸:

*“setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peratiran pelaksanaanya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain yang memiliki tuntutan serupa, terhadap Pihak atau Pihak-Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut”.*¹⁹

Adapun pembatasan mengenai tuntutan ganti rugi yaitu dalam jangka waktu 5 (lima) tahun sejak pernyataan pendaftaran efektif, diatur pada Pasal 80 ayat (4) UUPM, namun investor hanya dapat mengajukan tuntutan ganti rugi apabila pada saat menginvestasikan dananya, investor tidak mengetahui bahwa informasi dalam prospektus tersebut menyesatkan. tetapi apabila sebelumnya investor sudah mengetahui ketidak akuratan informasi tersebut, maka ia tidak dapat menuntut ganti kerugian, sebagaimana diatur dalam Pasal 81 ayat (2) UUPM. Pertanggungjawaban secara hukum perdata juga dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berada di dalam lingkup pasar modal. Apabila ada pelanggaran yang menyebabkan kerugian

¹⁸ *Ibid*

bagi orang lain dalam transaksi efek di pasar modal dapat menyebabkan adanya gugatan oleh pihak yang telah dirugikan.²⁰

Maka dari itu, perbuatan yang dilakukan oleh PT. Dayaindo Resource International, Tbk dalam perkara *a quo* dapat dikategorikan sebagai pelanggaran dalam pasar modal. Pelanggaran yang dilakukan tersebut dapat dikategorikan sebagai penipuan berdasarkan pasal 90 huruf c UUPM²¹, dalam membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan dalam prospektus yang dilakukan pada saat *Right Issue* II mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan tersebut dibuat. Hal ini bertujuan untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri dengan tujuan pihak lain untuk membeli efek. Dalam perkara *a quo* penerapan sanksi ganti kerugian dirasa paling tepat untuk menjamin perlindungan hukum terhadap para pemegang saham, karena unsur-unsur perbuatan melawan hukum tersebut terpenuhi yaitu²²:

- a. Terpenuhinya unsur perbuatan baik itu perbuatan positif maupun negatif.

Disini pihak penggugat telah melakukan perbuatan yaitu menyebarkan informasi yang menyesatkan pada prospektusnya dengan menempatkan perusahaan *holding* Tergugat sebagai pihak *standby buyer* yang tidak sesuai dengan fakta material yang ada. Bahwa perbuatan Penggugat dengan cara menyebar informasi prospektus yang tidak benar adalah tindakan tanpa dasar sehingga hal ini merupakan pelanggaran yang diatur dalam UUPM.

²⁰ I Putu Gede Ary Suta, **Menuju Pasar Modal Modern**, Jakarta, Satria Bhakti, 2000. hlm. 323

²¹ Pasal 90 huruf c, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608)

²² Martalena dan Maya Malinda, **Pengantar Pasar Modal**, Yogyakarta, ANDI offset, 2011. hlm. 23-24

b. Adanya kesalahan.

Dalam perkara *a quo* tindakan penggugat yang lebih dahulu melakukan tindakan yang merugikan dengan mempublikasikan propektus yang dimana di dalamnya terdapat informasi yang menyesatkan tanpa seijin tergugat menyatakan adanya pembelian saham. hal demikian dikategorikan sebagai analisis kesalahan dari penggugat berupa perbuatan melawan hukum karena kesengajaan dan selain melanggar hak orang lain yang dijamin oleh hukum karena kesengajaan dan atau perbuatan hukum yang bertentangan dengan kewajiban hukum penggugat dan perbuatan yang bertentangan dengan sikap yang baik dalam masyarakat untuk memperhatikan kepentingan orang lain.

Maka dari itu, atas terpenuhinya unsur perbuatan melawan hukum ini pihak PT. DRI sebagai emiten dalam *Right Issue II* menjadi pihak yang bertanggung jawab dan dapat digugat dan harus membayar sejumlah ganti kerugian yang harus ditetapkan dalam putusan pengadilan. Bahwa dengan perbuatan melawan hukum tersebut yaitu dengan cara menyebar informasi prospektus yang tidak benar adalah tindakan yang dapat merugikan calon investor, investor yang telah membeli efek maupun pihak Chung Rim Co, Ltd sebagai emiten yang tanpa persetujuan ditempatkan sebagai pemegang saham mayoritas.

1.3 Praktek *Misrepresentation* Pada Prospektus yang Dilakukan Emiten di Negara Lain

3.3.1 Amerika Serikat

Di Amerika Serikat, suatu hal bersifat fakta material didasarkan pada suatu ukuran, bahwa apabila investor rasional secara substansial menganggap fakta itu penting dalam membuat putusan. Dengan kata lain, harus ada keinginan yang substansial, bahwa keterbukaan dari fakta yang dihapuskan tersebut dipandang oleh investor rasional mengakibatkan perubahan yang signifikan terhadap keseluruhan informasi yang tersedia. Kepercayaan investor adalah kepercayaan rasional terhadap sesuatu informasi yang dapat mempengaruhi harga, dikategorikan sebagai informasi berbeda dengan di Indonesia, putusan pengadilan di Amerika Serikat telah merinci dan membagi-bagi elemen-elemen perbuatan menyesatkan. Elemen-elemen perbuatan yang menyesatkan dapat dirinci dari pendapat pengadilan yang terus berkembang. *Shapiro v. UJB financial corp*, menyatakan ada 6 elemen perbuatan:²³

- a. Adanya pernyataan fakta material yang dengan disengaja salah (palsu) atau pernyataan fakta material itu tidak lengkap.
- b. Adanya kewajiban untuk menyampaikan informasi secara langsung atau *go public*, apabila gugatan itu didasarkan atas pernyataan fakta material yang salah atau fakta materiel yang kurang lengkap.
- c. Adanya pengetahuan oleh pihak yang melakukan *misrepresentation* atau *omission* dengan sengaja dilakukan dengan maksud penipuan.
- d. Merupakan fakta materil
- e. Adanya Keyakinan (*relianse*)
- f. Adanya kerugian (*injury*) menetapkan batasan *misrepresentation* dan *omission* yang menyebabkan suatu pernyataan dikategorikan menyesatkan, yaitu bila

²³ *Shapiro v. UJB Financial Corp.*,

pernyataan fakta materiel yang diungkapkan adalah salah atau tidak lengkap dan pihak yang melakukannya penipuan Sedangkan dalam *Shapiro v. UJB financial* pernyataan menyesatkan dapat dilihat pada pernyataan proyeksi keuntungan dalam laporan keuangan perusahaan.²⁴

Kasus *UJB Financial Corp* melaporkan bahwa antara tahun 1987 sampai 1990 perusahaan akan memperoleh keuntungan, tetapi pada bulan Maret 1991 *UJB financial Corp* mengungkapkan terjadinya kerugian 14,1 persen dan kerugian *UJB financial corp* pada bulan juli bertambah banyak. Akibatnya harga saham UJB Financial Corp yang pada tahun 1987 sampai 1990 berada pada posisi tertinggi 37 dollar, jatuh menjadi 11 dollar pada tahelemen menyesatkan sebagaimana yang diuraikan sebelumnya sangat perlu dipahami, mengingat masih perlunya pengkajian mendalam untuk memperkaya pemikiran tentang elemen menyesatkan dalam peraturan pelaksanaan prinsip keterbukaan di pasar modal Indonesia.²⁵

Dalam pembahasan yang telah disampaikan oleh penulis diatas, telah dijelaskan apa yang dimaksud dengan *misrepresentation* yang dilakukan oleh emiten demi keuntungan pribadi, disisi lain dapat merugikan pihak lainnya. Tentu dalam hal merugikan adalah termasuk pelanggaran yang dengan sengaja dilakukan. Pihak yang dimaksud adalah investor atau pembeli saham serta pihak yang bersangkutan dengan prospektus yang dimuat suatu emiten tersebut.

Misrepresentation dikaitkan dengan prinsip keterbukaan, sebab peraturan UUPM dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mewajibkan setiap emiten wajib

²⁴ *Ibid*, hlm.31

²⁵ Adrian Sutedi, **Aspek Hukum Otoritas Jasa Keuangan**, Jakarta: Raih Asa Sukses Penebar Grup, hlm. 48

memuat informasi pada prospektus sebenar-benarnya dan fakta yang ada. Jika suatu emiten tidak memuat informasi yang benar dengan sengaja berarti emiten tersebut telah melanggar prinsip keterbukaan. Dalam contoh kasus diatas juga dijelaskan jika perusahaan publik lainnya merasa dirugikan oleh tindakan perusahaan yang bersangkutan (tergugat) yang memuat informasi tidak benar dengan sengaja pada prospektus perusahaannya. Perusahaan tergugat memuat informasi yakni perusahaan penggugat adalah pemegang saham mayoritas perusahaan tergugat (*stand by buyer*). Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tergugat dengan adanya informasi tersebut adalah sebagai pendompleng disebabkan perusahaan penggugat merupakan perusahaan besar yang telah dipercayai oleh investor.

Dengan adanya hal tersebut, investor tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tergugat dikarenakan melihat pemegang saham mayoritas. Jelas dalam hal ini perusahaan penggugat merasa dirugikan serta investor yang terlanjur membeli saham merasa dibohongi oleh perusahaan tergugat. Kasus ini juga dapat mempengaruhi stigma masyarakat atau investor menurun dalam melakukan pembelian efek.

- B. Bentuk Pengawasan Serta Pemberian Sanksi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terhadap Pelanggaran *Misrepresentation* Pada Prospektus dalam Pasar Modal**
 - 1. Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Terkait Pasar Modal**

Pembentukan OJK sendiri adalah hasil kompromi untuk menghindari jalan buntu pembahasan undang-undang tentang Bank Indonesia oleh DPR. Fungsi pengawasan perbankan yang tadinya dipegang oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral, kini dipisahkan. Ide tersebut datang dari konsultan asal Jerman Helmut Schlesinger, mantan Gubernur *Bundesbank* (Bank Sentral Jerman) yang pada waktu penyusunan RUU (kemudian menjadi Undang-Undang No. 23 Tahun 1999) bertindak sebagai konsultan, mengambil pola bank sentral Jerman yang tidak mengawasi bank.²⁶ Pengesahan Undang- Undang Nomor 21 tahun 2011 pada tanggal tentang Otoritas Jasa Keuangan menandai babak baru industri jasa keuangan di Indonesia. Kehadiran lembaga baru ini diharapkan secara komprehensif akan mengatur dan mengawasi jasakeuangan di sektor pasar modal, perbankan, asuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lain.²⁷

Dalam UU Nomor 21 Tahun 2011 pasal 1 ayat (4) disebutkan, lembaga-lembaga yang akan berada di bawah pengawasan OJK adalah perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan atau *multifinance*, dan lembaga jasa keuangan lainnya. Lembaga jasa keuangan ini mencakup pergadaian, lembaga penjaminan, lembaga pembiayaan ekspor Indonesia, lembaga pembiayaan sekunder perumahan dan lembaga yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat yang bersifat wajib, yaitu penyelenggaraan program jaminan sosial, pensiun, dan kesejahteraan.

²⁶ Wiwin Sri Haryani, **Independensi Otoritas Jasa Keuangan dalam Prespektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan** Jurnal Legislasi Indonesia, Vol.9 No.3 Oktober 2012, hlm. 45-46

²⁷ Dasrol, **Fungsi Strategis Lembaga Otoritas Jasa Keuangan Dalam Pengawasan Perbankan Nasional Indonesia**, Jurnal Ekonomi Volume 21, 2013, hlm. 4

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) didirikan untuk menggantikan peran Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Dengan terbentuknya OJK maka secara otomatis pengaturan dan pengawasan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) beralih ke OJK. Selain mengambil alih tugas Bapepam-LK dan Bank Indonesia, pembentukan OJK juga menjadi respon atas perkembangan sektor jasa keuangan. Semakin majunya sistem teknologi dan komunikasi dalam perbankan juga mendorong pemerintah untuk mereformasi sistem pengawasan perbankan. Sistem keuangan menjadi semakin kompleks, dinamis, *hybrid*, dan saling terkait. Dalam Pasal 6 huruf b UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, OJK melaksanakan tugas dan pengaturan kegiatan jasa keuangan di sektor bursa efek atau pasar modal. Hal ini berarti OJK tetap harus memperhatikan ketentuan yang telah ada di dalam UUPM. Dasar penggantian kewenangan Bapepam ke OJK adalah BAB XIII KETENTUAN PERALIHAN Pasal 55 ayat (1)²⁸:

“Sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK”.

Dalam melaksanakan tugasnya OJK dipimpin oleh Dewan Komisiner yang bersifat kolektif dan kolegial, khusus untuk pasar modal maka berdasarkan pasal 10 ayat (4) huruf d Dewan Komisiner dikendalikan oleh seorang Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal merangkap anggota yang bertugas memimpin tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Terkait adanya

²⁸ Undang-Undang No. 21 Tahun 2011

status pejabat atau pegawai Bapepam, maka pasal 64 huruf a UU No. 21 Tahun 2011, mengatur “pejabat atau pegawai Bapepam dan lembaga keuangan lainnya dialihkan untuk diperkerjakan pada OJK”. Kewenangan OJK sebagaimana ada di dalam pasal 9 UU No. 21 tahun 2011 bisa disimpulkan sebagai berikut²⁹:

- a. OJK memiliki kewenangan untuk menetapkan sebuah kebijakan operasional pengawasan terhadap setiap kegiatan, melakukan pemeriksaan pada pasar modal, pengawasan, penyidikan, perlindungan terhadap konsumen dan tindakan lain sesuai dengan undang-undang.
- b. Memberlakukan sanksi administratif terhadap pihak-pihak yang melakukan suatu pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan pada pasar modal.
- c. Melakukan pengawasan pada setiap tugas yang dilakukan kepala eksekutif pasar modal.
- d. Memberikan perintah tertulis yang berhubungan dengan lembaga jasa keuangan maupun pihak-pihak lain.

2. Peranan Otoritas Jasa Keuangan dalam Menyikapi Pelanggaran yang Terjadi Terutama Prospektus Dalam Pasar Modal

Terjadinya kejahatan atau kecurangan yang terjadi pada prospektus dalam pasar modal dapat dilakukan dengan memberikan edukasi kepada masyarakat terkait keamanan berinvestasi di pasar modal. Adanya edukasi kepada masyarakat terkait keamanan dalam berinvestasi dalam pasar modal, calon investor akan merasa terlindungi karena mempunyai tempat untuk mengadakan praktek-praktek

²⁹ Pandji Anoraga, S.E., M.M, Pakarti, S.E, **Pengantar Pasar Modal**; Piji, penerbit : Rineka Cipta, Jakarta, hlm.67-68

kecurangan yang terjadi di pasar modal. Masyarakat akan lebih percaya untuk melakukan berinvestasi, tak hanya berperan untuk meningkatkan jumlah investor, OJK juga berperan untuk mendorong perusahaan atau emiten melantai di bursa.³⁰

Tak hanya berperan untuk meningkatkan jumlah investor, OJK juga berperan untuk mendorong perusahaan daerah melantai di bursa. BEI berharap OJK dapat membantu BEI mempermudah *proses initial public offering* (IPO) prospektus bagi emiten-emiten baru, sehingga minim emiten untuk melakukan kecurangan informasi pada prospektus perusahaan. Di dalam UUPM telah disebutkan beberapa jenis tindak pidana pasar modal, yakni penipuan, manipulasi pasar yang menjadi lanjutan dari kecurangan terhadap informasi prospektus yang dilakukan oleh emiten dan merugikan investor yang menyebabkan tingkat kepercayaan investor lain menjadi menurun terhadap pasar modal.³¹ Tindak pidana di bidang pasar modal memiliki karakteristik yang sangat khas, yaitu barang yang menjadi obyek adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana juga dapat mengandalkan kemampuan fisik, tetapi kemampuan untuk memahami dan membaca situasi pasar yang berguna untuk kepentingan pribadi. Pembuktian tindak pidana pasar modal sangatlah sulit, namun memiliki akibat yang fatal dan luas.³²

2.1 Sanksi Terhadap Penipuan dan Manipulasi Terhadap Informasi Prospektus

³⁰<https://bandung.bisnis.pasarmodalcom/read/20140102/5/476911/ini-peran-ojk-dalam-pasar-modal> Diakses tanggal 2 februari 2018 pukul 15:05

³¹ I Putu Gede Ary Suta, **Hukum Pasar Modal**, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta, 2000, hlm. 40

³² *Ibid*, hlm. 45-46

Penipuan menurut UUPM pasal 90 huruf c, adalah membuat pernyataan yang tidak benar mengenai suatu fakta materiel atau tidak mengungkapkan suatu fakta materiel agar pernyataan yang dibuat menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian terhadap diri sendiri atau pihak lain dengan tujuan mempengaruhi pihak lain (investor) untuk membeli atau menjual efek.

Terkait dengan adanya pengaturan KUHP tentang penipuan, UUPM memberikan beberapa spesifikasi tentang pengertian penipuan, yaitu terbatas dalam kegiatan perdagangan efek mdi dalamnya terdapat penawaran, pembelian atau penjualan efek dalam rangka penawaran umum yang dilakukan oleh investor dan emiten. Mengenai pengertian tipu muslihat atau rangkaian kebohongan pada prospektus sebagaimana ditentukan dalam KUHP, UUPM menegaskan bahwa membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material dapat dikenakan sanksi.

Pernyataan yang tidak benar dalam pasar modal menurut UUPM pasal 91 adalah tindakan atau perbuatan yang dilakukan oleh suatu pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud menciptakan suatu gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar atau informasi suatu emiten di bursa efek. Beberapa pola manipulasi pasar, antara lain sebagai berikut³³:

- a) Menyebarkan informasi palsu mengenai kondisi emiten dengan tujuan mempengaruhi investor untuk membeli efek tersebut sehingga pasar merespon efek tersebut.

³³ Balfas, Hamud M. **Hukum Pasar Modal Indonesia**. Jakarta: Tatanusa, 2012, hlm.54

b) Menyebarkan informasi yang menyesatkan atau tidak lengkap (*misrepresentation*).

Misalnya, suatu pihak menyebarkan rumor bahwa emiten B tidak termasuk perusahaan yang akan dilikuidasi oleh pemerintah, padahal emiten B termasuk yang diambil alih oleh pemerintah.

Harga efek di pasar modal sangat sensitif terhadap suatu peristiwa serta informasi yang berkaitan, baik secara langsung dan tidak langsung dengan efek tersebut. Jika informasi tersebut tidak dilindungi oleh hukum bahwasannya informasi tersebut benar, tentu saja kegiatan perdagangan pasar modal tidak dapat berjalan. Informasi yang telah dipublikasikan oleh suatu pihak dapat menimbulkan dampak pada pasar, akibat yang terjadi efek bisa naik maupun turun. Begitu telah ada konfirmasi bahwa informasi itu benar, maka gejolak pasar akan berhenti dan berjalan normal sebagaimana mestinya. OJK mengantisipasi setiap pihak yang memiliki kapasitas dalam hal modal dan teknologi serta sarana yang memungkinkan bisa melakukan penggambaran sedemikian rupa sehingga pasar memahami dan merespon gambaran tersebut sebagai suatu hal yang benar.³⁴

Sanksi yang diberikan ketika terjadi pelanggaran dan perbuatan terhadap tindak pidana dapat dilihat sebagai langkah tegas serta diharapkan dapat menimbulkan efek jera yang tinggi, namun jika tingkat keberhasilan rendah. Efek jera yang menyertai sanksi pidana menjadi tidak efektif. Dapat disimpulkan bahwa penegakan hukum administratiflah yang paling dianggap tepat. OJK adalah lembaga pengawas pasar modal, bila terjadi pelanggaran perundang-undangan pasar modal

³⁴ Tavinayanti dan Yulia Qamariyanti, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, hlm. 12

atau ketentuan dibidang pasar modal, OJK memiliki tanggung jawab untuk menegakkan serta sebagai penyidik yang akan melakukan pemeriksaan terhadap pihak yang melakukan pelanggaran tersebut. Bila terbukti akan ditetapkan sanksi.³⁵

Otoritas Jasa Keuangan melakukan antisipasi setiap pihak yang memiliki kapabilitas dalam halnya modal dan teknologi serta sarana yang kemungkinan bisa melakukan penggambaran sedemikian rupa sehingga memahami dan merespon gambaran tersebut sebagai suatu hal yang benar. Sanksi yang diberikan ketika terjadi pelanggaran serta perbuatan tindak pidana pasar modal adalah sanksi administratif. Penerapan sanksi pidana memang dilihat sebagai langkah tegas yang diharapkan dapat menimbulkan efek jera yang tinggi, namun penegakan hukum di pasar modal lebih pada bentuk kebijaksanaan penjatuhan hukuman, sehingga hukum administratiflah yang dianggap paling tepat.³⁶

OJK merupakan lembaga pengawas tunggal pasar modal, sehingga bila terjadi pelanggaran perundang-undangan terhadap pasar modal atau ketentuan lainnya di pasar modal, OJK memiliki tanggung jawab untuk menegakkan serta sebagai penyidik untuk melakukan pemeriksaan terhadap pihak tersebut serta penetapan sanksi yang berlaku. Dari pembahasan diatas dapat disimpulkan³⁷ :

- a. OJK adalah sebuah lembaga yang dengan sengaja dirancang guna melakukan pengawasan secara ketat lembaga keuangan termasuk pasar modal.

³⁵ Adrian Sutedi, **Aspek Hukum Otoritas Jasa Keuangan**, Jakarta: Raih Asa Sukses Penebar Grup, hlm. 48, April 2014

³⁶ Nasarudin, M. Irsan et. al. **Aspek Hukum Pasar Modal dalam otoritas jasa keuangan**, Indonesia, Cetakan Ketujuh, Kencana Prenada Media, Jakarta, 2010, hlm. 23

³⁷ Ibid, hlm. 25-26

- b. OJK membantu pemerintah guna meningkatkan pemberantasan kecurangan di dalam pasar modal.
- c. Dengan adanya OJK masalah tentang peizinan, pengawasan dan *exit policy* di pasar modal lebih mudah karena satu atap.
- d. Kelemahan OJK adalah tidak menjangkau penyelesaian sengketa antara emiten dan investor dalam pasar modal.

Bentuk sebuah perlindungan hukum guna menghadapi pelanggaran yang dilakukan oleh emiten dari contoh pembahasan satu diatas tersebut, maka OJK berwenang melakukan pengenaan sanksi. Sanksi hukum yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap pelanggaran *misrepresentation* informasi pada Prospektus di Pasar Modal dapat berupa sanksi administratif dan perdata

a. Sanksi administratif yang dapat dijatuhkan oleh OJK adalah³⁸ :

- 1. peringatan tertulis;
- 2. denda (kewajiban membayar sejumlah uang tertentu);
- 3. pembatasan kegiatan usaha;
- 4. pencabutan kegiatan usaha;
- 5. pembatalan persetujuan; dan
- 6. pembatalah pendaftaran.

Pasal 103 Ayat (3) UUPM menyatakan bahwa sanksiadministratif diatur oleh Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 jo Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 Tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995. Besarnya jumlah sanksi denda adalah dengan denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu

³⁸ Ibid, hlm. 28-30

rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah), denda Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah), denda maksimal Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah) untuk orang perorangan, dandenda maksimal Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah) untuk pihak yang bukan orang perorangan.

b. Sanksi perdata yang dapat dijatuhkan oleh OJK berupa:

1. Terhadap gugatan perbuatan melawan hukum dapat dikenakan ganti kerugian sebagaimana diatur dalam ketentuan peraturan UUPM dan UU OJK.
2. Terhadap gugatan wanprestasi dapat dikenakan denda sejumlah kerugian yang diderita oleh suatu pihak yang merasa dirugikan.
3. Terhadap gugatan yang didasari pelanggaran UUPM dan UU OJK dapat dikenakan sanksi kerugian atau denda sebagaimana diatur dalam ketentuan peraturan perundang-undangan.

Jika sengketa semakin pelik antara investor dan emiten, selanjutnya OJK melimpahkan sengketa kepada Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) sesuai dengan amanat Peraturan OJK Nomor 1/POJK.07/2014. Jika terjadi sengketa maka harus melalui dua tahap penyelesaian, yakni penyelesaian pengaduan konsumen oleh lembaga jasa keuangan (*internal dispute resolution*) dan melalui lembaga alternatif penyelesaian sengketa di luar lembaga jasa keuangan (*external dispute resolution*). Selain POJK tersebut, OJK juga akan menerbitkan dua surat edaran (SE-OJK) tentang pelaksanaan edukasi dalam rangka meningkatkan literasi lembaga

keuangan serta tentang pelayanan dan penyelesaian pengaduan konsumen yakni, investor serta pihak yang berurusan dengan suatu efek dalam bursa efek.³⁹

2.2 Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia

Lembaga alternatif penyelesaian sengketa (LAPS) yang di khususkan dalam pasar modal yang telah terdaftar dan beroperasi di OJK dan dapat melakukan penyelesaian sengketa secara non litigasi adalah Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Dalam hal ini OJK memberikan dua kewenangan pada BAPMI, yakni pertama adalah kewenangan perlindungan terhadap konsumen pasar modal dan masyarakat dan, kedua adalah penerimaan pemberitahuan jika ada pihak dalam sengketa yang tidak melaksanakan Putusan Arbitrase BAPMI. bentuk-bentuk alternatif penyelesaian sengketa BAPMI yang dapat digunakan oleh masyarakat, diantara yang paling populer adalah negosiasi, mediasi, pendapat mengikat dan arbitrase.

Di dalam proses negosiasi jelas tidak ada keterlibatan, campur tangan atau intervensi pihak ketiga, perundingan dilaksanakan secara langsung antara para pihak yang berselisih. Negosiasi adalah cara pertama untuk menghindari berkembangnya permasalahan menjadi sengketa yang lebih serius lagi. Dalam hal ini, BAPMI menyediakan mekanisme lain yang bisa dipilih oleh para pihak untuk melanjutkan

³⁹ Syaichul Adha, AA Sri Indrawati, **Wewenang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terhadap Penyelesaian Sengketa Pasar Modal oleh Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)**”, Makalah Diskusi Program Kekhususan Hukum Bisnis, Fakultas Hukum, Universitas Udayana, 2013, hlm. 43

penyelesaian sengketa setelah negosiasi, yaitu Pendapat Mengikat, Mediasi dan Arbitrase.⁴⁰

Di dalam Arbitrase BAPMI dikenal 2 jenis Arbiter, yakni Arbiter tetap (Arbiter Tetap BAPMI) dan Arbiter tidak tetap (*Arbiter Ad Hoc*). Sementara dalam Mediasi BAPMI, tidak dikenal Mediator *Ad Hoc*, tetapi orang-orang yang boleh ditunjuk sebagai Mediator dalam Mediasi BAPMI haruslah orang-orang yang telah diangkat sebagai Mediator Tetap BAPMI. berdirinya Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) yang ditujukan sebagai bentuk upaya perlindungan terhadap investor dan masyarakat, dengan memberikan kepastian dan penegakan hukum yang adil, maka tujuan BAPMI itu sendiri adalah untuk memberikan perlindungan yang lebih baik kepada investor dan masyarakat serta pihak yang berkepentingan dalam hal terjadinya sengketa, Karena sejatinya penyelesaian sengketa-sengketa yang ada, baik yang bersifat pelanggaran maupun yang bersifat perselisihan, akan memberikan dampak pada rasa aman para investor maupun masyarakat serta pihak yang berkepentingan yang akan dan sedang melakukan transaksi.⁴¹

3.Perbandingan Bentuk Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Pada Pasar Modal DiIndonesia, Inggris, Australia

Dalam hal ini saya (penulis) melakukan perbandingan dengan berbagai negara yang mempunyai lembaga setara dengan Otoritas Jasa Keuangan yang secara kebetulan juga mengawasi Pasar modal di negaranya masing-masing. Pemilihan

⁴⁰ Herliana dan Irna Nurhayati, **Efektifitas Pembentukan Badan Arbitrase Pasar Modal (BAPMI) dalam Menunjang Kegiatan Pasar Modal**, Yogyakarta: Mimbar Hukum, 2010, Volume 22, Nomor 3, hlm. 55-57.

⁴¹ M. Irsan Nasarudin, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Jakarta: Prenada Media Group,

inggris dan australia dikarenakan Otoritas Jasa Keuangan yang ada di dua negara tersebut mengalami yang sama yaitu menggantikan lembaga pengawas pasar modal sebelumnya. Berikut tabel perbandingannya:

Tabel 4.1 Perbandingan OJK, BaFin, dan APRA terkait pengawasan dan pemberian sanksi terhadap praktek *misrepresentation*

Aspek	OJK (Otoritas Jasa Keuangan)	BaFin (Federal Financial Supervisory Authority)	APRA (Australian Prudential Regulation Authority)
Dasar Hukum	UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK)	<i>Finanzdienstleistungsaufsichtgesetz</i>	<i>Council of Federal Regulators (CFR)</i>
Lembaga yang diawasi	Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya (Pasal 6)	Perbankan, Asuransi, Jasa Sekuritas dan Pasar Modal (Section 4)	Perbankan, Perusahaan Investasi, Perusahaan dan broker asuransi, pasar modal, penyedia retirement saving account, trustee of superannuation entity.
Bertanggung Jawab kepada	Masyarakat, melalui penyampaian laporan tahunan kepada Dewan Perwakilan	<i>Ministry of Finance</i> (Section 1(1) dan (2))	<i>Prime Ministry</i>

	Rakyat (Pasal 38)		
Produk Hukum terkait pengawasan pada pasar modal	Berbentuk Peraturan OJK, yang mengatur berbagai sisi pasar modal mulai dari pendaftaran hingga sanksi	Dijelaskan pada setiap <i>orders section</i> pengawasan pada pasar modal	<i>Rules, codes, statement, directios, general guidance</i> merupakan yang peraturan untuk pasar modal
Bentuk pengawasan dalam pasar modal dikhususkan pada masalah <i>misrepresentation</i>	Pengawasan dengan adanya kewajiban emiten dalam memerikan laporan berkala pada OJK serta adanya laporan dari pihak yang dirugikan dari informasi yang ada di prospektus suatu emiten	Pengawasan yang dilakukan BaFin adalah pengecekan secara berkala yang telah ditentukan jadwalnya. BaFin juga mnerima aduan layaknya OJK oleh pihak yang merasa dirugikan	Dalam hal pengawasan APRAA harus menunggu terlebih dahulu laporan dari ASIC (lembaga pembantu APRA) terlebih dahulu, setelah itu APRA mengkaji ulang dan menetapkan sanksi
Pemberian sanksi dan penyelesaian masalah terkait <i>misrepresentation</i>	Sanksi yang diberikan OJK adalah sanksi administratif serta OJK menaungi lembaga BAPMI yang memberikan fasilitas untuk pihak yang ingin menyelesaikan masalahnya	BaFin tidak mempunyai kewenangan memberikan sanksi, pemberian sanksi dilimpahkan kepada lembaga lain	APRA mmeiliki kewenangan sama dengan OJK, yakni sanksi administratif

Sumber: Dr. Yunus Husein, S.H., LL.M *Analysis of Banking Regulatory and Supervisory Task by Indonesian Financial Services Authority (Comparison between Indonesia, Germany, and United*

Kingdom), LIB UI. Dan <http://www.ojk.id/read/news/2016/11/07/090289965/DasarPertimbangan-Perpaduan-Sistem-OJK-Berbagai-Negara>

OJK, BaFin, dan APRA sama-sama merupakan lembaga yang menjadi otoritas pengatur dan pengawas bagi sektor jasa keuangan, terutama pasar modal di negaranya masing-masing. Meskipun ketiganya disebut sebagai otoritas yang bertanggung jawab terhadap kestabilan sektor perbankan, namun masing-masing dari ketiga lembaga tersebut memiliki lingkup kewenangan yang berbeda dalam menjalankan pengaturan dan pengawasan terhadap sistem pasar modal⁴². Terdapat perbedaan antara OJK, BaFin, dan APRA dalam hal kewenangan yang dimiliki masing-masing lembaga untuk membentuk peraturan. Di Indonesia, kewenangan OJK dalam hal pengaturan dijabarkan dalam Pasal 8 UU OJK⁴³, dimana OJK dalam melaksanakan tugas pengaturan berwenang untuk menetapkan berbagai macam peraturan, diantaranya adalah peraturan pelaksanaan UU OJK, peraturan di dalam sektor keuangan, peraturan OJK, peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan, dan peraturan-peraturan teknis lainnya.

Sementara itu, lain halnya dengan BaFin. Di Jerman, tidak ada ketentuan yang mengatur mengenai kewenangan BaFin dalam hal pengaturan. Undang-undang Perbankan Jerman memang memuat ketentuan yang cukup terperinci mengenai teknis pelaksanaan kegiatan perbankan. Oleh karena itu, BaFin dapat dikatakan tidak memiliki kewenangan untuk membentuk peraturan untuk lembaga keuangan.⁴⁴ Di Australia, APRA mengambil alih tugas *Reserve Bank of Australia*, yakni lembaga

⁴² Jusuf Anwar (a), **Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi**, Jakarta: PT. Alumni, 2010, hlm.19

⁴³ Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan No. 21 Tahun 2011

⁴⁴ Zulkarnain Sitompul, **Memberantas Kejahatan Perbankan: Tantangan Pengawas Keuangan** Jurnal Hukum Bisnis, Vol. 24 No. 1 Tahun 2010, hlm.32-34

yang memiliki kewenangan mengawasi lembaga keuangan dan *Insurance and Superannuation Committee (ISC)*, yakni lembaga pengawas perasuransian.⁴⁵ Disamping itu APRA juga memiliki kewenangan yang lebih luas dari OJK dan BaFin, APRA juga menjalankan pengawasan terhadap industri dana pensiun (*superannuation funds*). kewenangan-kewenangan legislasi APRA meliputi pembuatan *rules*, penerbitan *codes, statements, pemberian directions*, dan *general guidance*. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa APRA memiliki kewenangan yang cukup besar dalam hal pembuatan peraturan teknis terkait tugas pengawasan terhadap lembaga keuangan yang dijalankannya.⁴⁶

Baik OJK, BaFin, maupun APRA memiliki kewenangan yang hampir sama dalam menjatuhkan sanksi dalam rangka menjalankan tugas pengawasan terhadap praktek misrepresentation di Pasar Modal. Ketiganya memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi berupa sanksi administratif. Sedangkan dalam hal sanksi pidana, ketiganya tidak memiliki kewenangan tersebut, karena pengenaan sanksi pidana hanya dapat dijalankan oleh penerusan pihak yang merasa dirugikan melalui proses persidangan di negara masing-masing.⁴⁷

3.1 Bentuk Pengawasan Yang Dilakukan Oleh OJK, Bafin dan APRA dalam Praktek Misrepresentation Pada Prospektus

Dalam menjalankan tugas pengawasan pasar modal, ketiga lembaga tersebut sama-sama memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif kepada

⁴⁵ Ibid hlm.9

⁴⁶ Sitompul Zulkarnain, **Menyambut Kehadiran Otoritas Jasa Keuangan**, Pilars 12-18 Januari 2011. No. 2 Tahun VII, Jakarta: Univ. Mpu Tantular, hlm.27

⁴⁷ Ibid hlm.10

emiten jika terbukti melakukan pelanggaran pada informasi perusahaan (prospektus). Hampir sama dengan di Indonesia, setiap emiten wajib memberikan informasi lengkap yang disebut prospektus sesuai peraturan Otoritas Jasa Keuangan pada awal pendaftaran dan adanya kewajiban emiten dalam memerikan laporan berkala pada OJK serta laporan dari pihak yang dirugikan dari informasi yang ada di prospektus suatu emiten. di Jerman wajib mendapatkan izin tertulis (*written authorisation*) sebagai tanda kelengkapan prospektus dari BaFin sebelum memulai operasinya di pasar modal dan setelahnya BaFin melakukan pengawasan dengan pengecekan secara berkala yang telah ditentukan jadwalnya. BaFin juga menerima aduan layaknya OJK oleh pihak yang merasa dirugikan.⁴⁸ Secara umum, ketiga lembaga tersebut juga memiliki kewenangan dalam hal mengawasi. Di Indonesia OJK memiliki kewenangan yang terbilang luas dalam hal pengawasan sebagaimana diatur dalam Pasal 7 dan Pasal 9 UU OJK.⁴⁹

Di sisi lain, kewenangan mengawasi pasar modal dijalankan oleh BaFin bersama-sama dengan Bundesbank, yakni bank sentral di Jerman. Di Australia, sejalan dengan *regulatory objectives* yang dimilikinya, APRA memiliki kewenangan yang luas untuk menjalankan pengawasan dan pemeriksaan terhadap lembaga-lembaga penyedia jasa keuangan termasuk pasar modal di Australia, namun APRA

⁴⁸ Mustaqim Andika Hendra, **Otoritas Jasa Keuangan Sebagai Solusi Sistem Ekonomi Nasional**, Prespektif. Vol.8. No. 1 Tahun 2010. Medan: Fakultas Hukum USU, hlm.45

⁴⁹ Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 a.melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan Konsumen, dan tindakan lain terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;b. memberikan perintah tertulis kepada Lembaga Jasa Keuangan dan/atau pihak tertentu;c.melakukan penunjukan pengelola statuter;d.menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

tidak benar-benar senidri sebab dibantu oleh lembaga ASIC yang mengharuskan APRA megkoordinasikan naik turunnya saham pada pasar modal. Dalam hal pengawasan terhadap praktek *misrepresentation* pada prospektus suatu emiten, APRAA harus menunggu terlebih dahulu laporan dari ASIC (lembaga pembantu APRA) terlebih dahulu, setelah itu APRA mengkaji ulang dan menetapkan sanksi. Di lain sisi juga terdapat lembaga *The Australian Securities and Investment Commision* yang membantu APRA dalam hal melindungi kepentingan konsumen dan menindak jika terjadi kecurangan yang dilakukan emiten dan merugikan konsumen atau pemodal dalam pasar modal dengan catatan, ASIC melaporkan pada APRA selanjutnya pemberian sanksi sepenuhnya adalah kewenangan APRA.⁵⁰

Di Indonesia, dalam rangka menjalankan tugas pengawasan, OJK juga memiliki kewenangan untuk melakukan penyidikan terhadap pelaku atau pihak yang melakukan pelanggaran pada prospektus (emiten) sebagaimana telah dimaksud dalam perturan di sektor jasa keuangan. Berbeda dengan Indonesia, di Jerman tidak ada pasal yang mengatur mengenai adanya kewenangan BaFin untuk melakukan penyidikan secara keseluruhan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa BaFin sesungguhnya tidak memiliki kewenangan untuk melakukan penyidikan, dimana penyidikan sesungguhnya dijalankan oleh otoritas lain yang berwenang untuk melakukan penyidikan di negara Jerman.

Sedangkan di Australia, APRA memiliki kewenangan untuk menyidik terkait dugaan pelanggaran yang dilakukan oleh lembaga-lembaga yang diawasinya, dimana

⁵⁰ Hermansyah, Edisi Revisi **Hukum Pengawas Perbankan Nasional Indonesia dan Perbandingan dengan Negara Lain**. Kencana, Jakarta. 2011, hlm. 172-174.

kewenangan ini terkait dengan kewenangan APRA untuk mengenakan sanksi. APRA bisa memanggil dan memeriksa pihak-pihak terkait untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan terkait dengan proses penyidikan, dan apabila pihak-pihak dalam Pasar Modal dinyatakan bersalah serta merugikan pihak lain maka APRA dapat mengenakan sanksi berupa penalty.

3.2 Kewenangan OJK, BaFin dan APRA Terkait Pemberian Sanksi Terhadap Praktek *Misrepresentation*

Antara OJK, BaFin, dan APRA, ketiganya merupakan lembaga dengan struktur dan kedudukan yang berbeda dalam negaranya masing-masing. Hal yang unik adalah ketiganya mengklaim bahwa lembaganya merupakan lembaga yang independen, namun hanya OJK yang mengatur mengenai independensi lembaga secara eksplisit di dalam undang-undang yang menjadi dasar hukum. Di sisi lain, BaFin tidak diatur yang secara eksplisit menerangkan mengenai status independen dari lembaga BaFin tersebut. Lain hal dengan APRA meski berdiri secara Independen namun dalam pelaksanaan kewenangannya dibantu oleh dua lembagayang disejajarkan dengan APRA dan memiliki kewenangan berupa pengawasan yang terbagi-bagi.⁵¹

Secara khusus dalam hal pengaturan dan pengawasan perbankan, Marc Quintyn dan Michael W. Taylor⁵² berpendapat bahwa lembaga yang menjalankan tugas pengaturan dan pengawasan perbankan harus independen dalam tingkatan tertentu—baik independen terhadap pemerintah maupun terhadap industri yang

⁵¹ Wiwin Rahyani, **Independensi Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan**, Jurnal Legisasi Indonesia Vol. 9 No. 3, 2013 hlm. 369

⁵² Marc Quintyn and Michael W. Taylor, **Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability**, IMF Working Paper, 2004, hlm. 34

diatur—dalam rangka melaksanakan tugas yang diamanatkan kepada lembaga tersebut dan berkontribusi dalam mencapai kestabilan sistem keuangan. Semakin independen suatu lembaga pengawas, maka diharapkan kinerja lembaga tersebut akan semakin baik terutama dalam hal mengambil tindakan terkait penanganan masalah-masalah yang timbul dalam sistem keuangan. Selain itu, dengan independennya suatu lembaga, maka kinerja pengawasan dapat dilakukan dengan lebih objektif sehingga pengawasan dapat berjalan dengan baik untuk mencapai sistem keuangan yang sehat dan stabil.⁵³

Dalam pembahasannya mengenai independensi lembaga pengatur dan pengawas sektor perbankan, Quintyn dan Taylor mengemukakan 4 (empat) dimensi dari independensi, yaitu dalam aspek pengaturan (*regulatory independence*), aspek pengawasan (*supervisory independence*), aspek kelembagaan (*institutional independence*), dan aspek anggaran (*budgetary independence*). Oleh karena itu, pembahasan dalam terkait perbandingan antara OJK, BaFin, dan APRA dalam hal independensi masing-masing lembaga akan dilakukan melalui tinjauan berdasarkan keempat dimensi dari independensi tersebut.

Independensi dalam aspek pengaturan mengacu kepada kemampuan suatu lembaga pengawas dalam memiliki otonomi dalam tingkat tertentu untuk menetapkan suatu ketentuan dan peraturan, terutama dalam hal teknis, terhadap sektor yang diawasinya di dalam suatu kerangka hukum. Peraturan yang dimaksud dalam hal ini terutama adalah peraturan mengenai kehati-hatian atau *prudential regulation*, yang

⁵³ Wiwin Rahyani, **Independensi Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan**, Jurnal Legisasi Indonesia Vol. 9 No. 3, 2013 hlm. 370

mencakup peraturan-peraturan yang sifatnya umum mengenai kriteria kecukupan modal, ketentuan mengenai klasifikasi pinjaman, maupun ketentuan mengenai pinjaman-pinjaman luar negeri. Independensi pengaturan dapat mengacu kepada sejauh mana suatu lembaga dapat membentuk peraturan tanpa adanya campur tangan dari pihak lain, dalam hal ini adalah campur tangan pemerintah. Berdasarkan uraian mengenai kewenangan membuat peraturan sebagaimana telah dijabarkan di atas, maka hanya OJK dan APRA yang memiliki kewenangan dalam membuat peraturan, namun pada kenyataannya hanya OJK yang benar-benar mandiri menjalankan kewenangannya tanpa intervensi lembaga setara OJK⁵⁴, yang dalam undang-undang dijelaskan secara eksplisit bahwa OJK merupakan lembaga yang bersifat independen dan bebas dari campur tangan pihak lain.. Di lain sisi BaFin tidak memiliki kewenangan untuk membuat peraturan teknis, sebab semua peraturan merupakan kewenangan *bundesbank* (Bank Sentral Jerman) secara telak.⁵⁵

Namun, meskipun OJK dinyatakan sebagai lembaga yang independen, sangat disayangkan UU OJK tidak mengatur mengenai adanya larangan intervensi dari pihak lain, terutama pemerintah, terhadap pelaksanaan tugas OJK. Tidak adanya larangan intervensi ini menunjukkan bahwa independensi OJK sesungguhnya masih terbilang lemah, karena tidak ada pagar yang membatasi apabila ada pihak lain yang hendak turut campur dalam pelaksanaan tugas-tugas OJK. Sehingga, dapat dinyatakan bahwa

⁵⁴ Djoni Gozali, dan Usman Rachmadi, **Hukum Perbankan dan Otoritas Jasa Keuangan**, Jakarta : Penerbit Sinar Grafika, 2012, hlm. 107

⁵⁵<http://cwts.ugm.ac.id/2013/04/implikasi-pembentukan-otoritas-jasa-keuangan-terhadap-pengaturan-dan-pengawasan-perbankan-indonesia/> diakses tgl 3 Februari 2018

OJK merupakan lembaga yang paling independen diantara ketiganya, meskipun sayangnya tidak ada ketentuan yang memperkuat status independen OJK tersebut.⁵⁶

Independensi dalam aspek pengawasan mengacu kepada kemampuan suatu lembaga pengawas dalam menjalankan tugas pengawasannya terhadap sektor yang diawasi, meliputi kemampuannya untuk menjalankan pemeriksaan baik secara *on-site* maupun *off-site*, kemampuan untuk menjatuhkan sanksi dan menjalankan penerapan sanksi tersebut. Independensi dalam aspek pengawasan dapat mengacu kepada sejauh mana suatu lembaga dapat mengawasi tanpa adanya campur tangan dari pihak lain, dalam hal ini adalah campur tangan pemerintah. Kajian mengenai independensi ketiga lembaga tersebut dalam aspek pengawasan hampir sama dengan independensi lembaga dalam hal pengaturan. Secara umum, OJK merupakan lembaga yang paling independen di antara ketiganya, karena BaFin tunduk pada pengawasan teknis maupun hukum dari Ministry of Finance dan begitu pula FSA yang berkewajiban menyampaikan laporan kepada HM Treasury.

Aspek Kelembagaan: Independensi suatu lembaga pengawas dalam aspek kelembagaannya merujuk kepada status dari lembaga tersebut sebagai suatu institusi yang terpisah dari kekuasaan eksekutif dari pemerintahan. Beberapa hal yang penting terkait pembahasan mengenai independensi dalam aspek kelembagaan meliputi status dan kedudukan lembaga tersebut dalam struktur pemerintahan, dan mekanisme penunjukan, pengangkatan, dan pemberhentian pimpinan lembaga. Pasal 2 ayat (2) UU OJK menyatakan secara eksplisit bahwa OJK merupakan lembaga yang

⁵⁶ Afika Yumya Syahmi, **Pengaruh Pembentukan Pengawasan Lembaga Perbankan Suatu Kajian Terhadap Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan**, Skripsi Sarjana, Depok: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2014, hlm.43

seutuhnya independen sebab tanpa campur tangan lembaga lainnya, termasuk di dalamnya adalah campur tangan pemerintah. Berbeda dengan OJK, Section 1 (1) dan (2) FinDAG menyatakan bahwa BaFin adalah lembaga yang tunduk pada pengawasan hukum dan teknis dari Kementerian Keuangan. Hampir sejalan dengan BaFin, APRA dinyatakan sebagai lembaga yang berada di dalam pemerintah, Namun dalam pelaksanaan kewenangannya dibantu oleh sejumlah lembaga setara sehingga dalam tugas mengawasi terbagi-bagi di beberapa lembaga dan dikoordinasikan lagi pada APRA. Berdasarkan hal tersebut, maka terlihat bahwa dalam hal status dan kedudukan lembaga, OJK merupakan lembaga yang paling independen di antara ketiga lembaga tersebut.⁵⁷

Yang kedua, adalah pembahasan mengenai independensi kelembagaan ditinjau dari proses penunjukan, pengangkatan, dan pemberhentian pimpinan lembaga tersebut. UU OJK mengatur bahwa Dewan Komisiner OJK ditetapkan oleh Presiden melalui Keputusan Presiden. Masa jabatan anggota Dewan Komisiner OJK (selain anggota *ex-officio*) adalah selama 5 (lima) tahun dan dapat diangkat kembali untuk 1 (satu) masa jabatan. Anggota Dewan Komisiner dipilih oleh Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) berdasarkan calon anggota yang diusulkan oleh Presiden atau Gubernur Bank Indonesia atau Menteri Keuangan⁵⁸ (untuk anggota Dewan Komisiner *ex-officio* Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan). Di Jerman, Section 9 FinDAG mengatur bahwa Executive Board BaFin ditunjuk oleh Presiden

⁵⁷ *Ibid*, hlm 49-50

⁵⁸ Wiwin Sri Haryani, **Independensi Otoritas Jasa Keuangan dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan**. *Jurnal Legislasi Indonesia*. Vol.9 No.3 Oktober 2012. hlm. 49-50

Federal Jerman berdasarkan usulan yang diberikan oleh Pemerintah Federal Jerman. Masa kerja anggota Executive Board pada umumnya adalah 8 (delapan) tahun dan dapat kembali ditunjuk untuk menjadi anggota Executive Board tanpa ada batasan jumlah penunjukan.⁵⁹

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat ditarik dua, yakni pertama, lembaga Otoritas Jasa Keuangan di Indonesia dalam menjalankan tugasnya sebagai otoritas baru yang mengatur dan mengawasi sektor jasa keuangan memiliki berbagai kewenangan, secara khusus dalam mengatur dan mengawasi Pasar Modal. OJK mempunyai kewenangan yang meliputi kewenangan untuk membuat peraturan, kewenangan untuk memberikan atau mencabut izin, kewenangan untuk mengawasi, kewenangan untuk mengenakan sanksi, dan kewenangan untuk melakukan penyidikan.⁶⁰ Selain itu, saat ini tugas pengaturan dan pengawasan perbankan memang dijalankan oleh OJK, yang sebelumnya dipegang oleh Bapepam-LK. Kedua, dalam hal perbandingan ketiga lembaga mengenai kewenangan dalam menjalankan tugas pengaturan dan pengawasan pasar modal, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

Secara umum OJK memiliki kewenangan yang luas, ditinjau dari kewenangan untuk mengatur, mengawasi, memberi izin, mengenakan sanksi, dan menginvestigasi. Berbeda halnya dengan BaFin yang tidak memiliki kewenangan untuk mengatur dan untuk menyidik, sedangkan kerangka kewenangan yang dimiliki APRA adalah

⁵⁹ Hermansyah, Edisi Revisi **Hukum Pengawas Perbankan Nasional Indonesia dan Perbandingan dengan Negara Lain**. Kencana, Jakarta. 2011, hlm. 175-176.

⁶⁰ S.Batunanggar, **Jaring Pengaman dan Pengawasan Sistem Keuangan :Kajian Literatur dan Prakteknya di Indonesia**, Jakarta, Bank Indonesia, 2010, hlm. 43

pembagian kewenangan dan tidak satu lembaga. Ditinjau dari sisi independensi, dapat disimpulkan bahwa OJK merupakan lembaga yang paling independen dibandingkan dengan kedua lembaga lainnya, karena APRA dan BaFin tunduk secara kelembagaan kepada Kementerian Keuangan di negara masing-masing. APRA dan BaFin hanya independen secara anggaran karena sumber pendanaannya berasal dari dan dari negara persemakmuran dan pungutan yang ditarik dari lembaga-lembaga keuangan yang diawasi.⁶¹

Hal yang terpenting dalam pelaksanaan tugas pengaturan dan pengawasan pasar modal di negara yang memiliki otoritas lembaga keuangan yang terintegrasi adalah adanya koordinasi dan kerja sama yang baik antara otoritas tersebut dengan lembaga pasar modal itu sendiri serta tidak adanya intervensi pengawasan dari lembaga lain maupun lembaga setara. Sehingga diharapkan kerangka koordinasi tersebut dapat diimplementasikan dengan baik sehingga dengan adanya OJK tugas pengaturan dan pengawasan perbankan dapat dijalankan dengan lebih baik.⁶²

Dalam pembahasan terakhir penulis menyimpulkan, jika sanksi sangatlah diperlukan untuk membangun kembali stigma masyarakat dari kasus pada pembahasan sebelumnya. Dalam hal pemberian sanksi lembaga yang berwenang adalah Otoritas Jasa Keuangan. Otoritas Jasa Keuangan sendiri dapat menjatuhkan sanksi berupa sanksi administratif, untuk sanksi diluar administratif atau pidana OJK tidak dapat menjatuhkan jika ada pihak yang ingin diarahkan pada sanksi pidana

⁶¹ *Ibid*, hlm. 49

⁶² *Ibid*, hlm. 51

maka dapat mengurus dan menyelesaikan sendiri kasus tersebut tanpa campur tangan Otoritas Jasa Keuangan.

Untuk lembaga penyelesaian sengketa, Otoritas Jasa Keuangan menaungi Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) untuk pihak yang ingin melakukan penyelesaian sengketa antar pihak. Penulis juga membandingkan lembaga setara OJK di negara Jerman dan Australia, yang didapat adalah pada negara Jerman lembaga setara OJK (BaFin) memiliki kewenangan pengawasan namun tidak memiliki kewenangan memberikan sanksi. Pada APRA (Australia) dalam hal mengawasi praktek *misrepresentation* dalam pasar modal dibantu oleh lembaga lainnya, itu artinya APRA tidak mengawasi sendiri. Prosedurnya pun APRA tidak turun langsung, lembaga lain (RBA) memberi laporan terlebih dahulu jika terjadi praktek *misrepresentation* dalam pasar modal, setelah itu APRA bertindak dalam hal mengkaji ulang dan pemberian sanksi. Dapat disimpulkan jika hanya OJK yang melakukan mulai dari pengawasan sampai pemberian sanksi dilakukan sendiri tanpa campur tangan lembaga lain serta memiliki kewenangan menjatuhkan sanksi secara langsung sebab memiliki peraturan sendiri.

