

**IMPLEMENTASI PASAL 85 UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN
1995 TENTANG PRINSIP KETERBUKAAN (*DISCLOSURE*) DALAM
PERJANJIAN INVESTASI ANTARA PERANTARA PEDAGANG EFEK
DENGAN INVESTOR**

(Studi di PT. Trimegah Securities dan PT. Victory Internasional Future)

ARTIKEL ILMIAH

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat Untuk Memperoleh Gelar Kesarjanaan

Dalam Ilmu Hukum

Oleh :

BRILIAN ADAM

Nim. 0910110018



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS HUKUM

MALANG

2013

**Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang
Prinsip Keterbukaan (Disclosure) dalam Perjanjian Investasi Antara
Perantara Pedagang Efek Dengan Investor**

Brilian Adam

Email : brilian.adam@gmail.com

RINGKASAN

Skripsi ini berlatar belakang pentingnya implementasi prinsip keterbukaan (*disclosure*) oleh perantara pedagang efek dalam perjanjian Investasi dengan Investor. Penggunaan jasa perantara hampir ada pada setiap kegiatan usaha terutama pada transaksi jual beli di pasar modal, khususnya perdagangan saham di bursa efek. Mengingat dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa efek hanya dapat dilakukan dengan menggunakan jasa perantara yaitu perantara pedagang efek maka sangat dibutuhkan sekali penerapan prinsip *disclosure* dalam setiap kegiatan yang dilakukannya supaya investor dapat melakukan pertimbangan yang matang dalam melakukan investasi. Dengan latar belakang tersebut, maka penulis mengangkat masalah tentang implementasi prinsip *disclosure* dalam perjanjian investasi antara perantara pedagang efek dengan investor serta bagaimana kendala yang dihadapi dan upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi kendala tersebut.

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 implementasi prinsip keterbukaan (*disclosure*) dalam perjanjian investasi antara perantara pedagang efek dengan investor.

Berdasarkan penelitian, penulis menemukan bahwa penerapan prinsip keterbukaan (*disclosure*) tidak dilaksanakan secara full oleh pihak perantara pedagang efek kepada investor. Perantara pedagang efek hanya menginformasikan sebatas mengenai fakta yang diatur dalam perjanjian pembukaan rekening efek saja. Informasi diluar dari perjanjian yang telah disepakati antara perantara pedagang efek dengan investor tersebut perantara pedagang efek tidak berkewajiban menginformasikannya kepada investor. kendala yang dialami dalam implementasi prinsip keterbukaan (*disclosure*) yaitu antara lain kurangnya pengetahuan masyarakat mengenai pasar modal serta ketentuan dalam perjanjian pembukaan rekening efek tidak mengatur secara jelas mengenai kewajiban perantara pedagang efek untuk melaksanakan prinsip *disclosure* kepada investor bahkan ada ketentuan mengenai tindakan perantara pedagang efek yang dilakukan tidak berdasarkan instruksi dari investor. Upaya yang dapat dilakukan adalah dengan memaksimalkan

pengetahuan pasar modal bagi masyarakat untuk pembangunan perekonomian nasional serta meningkatkan kinerja OJK dalam pengawasan kepada perantara pedagang efek. Saran berdasarkan uraian di atas, investor disarankan untuk lebih memahami tentang pasar modal sebelum terjun dalam perdagangan di pasar modal serta untuk perantara pedagang efek sebaiknya melaksanakan prinsip *disclosure* kepada investor secara *full* supaya investor dapat melaksanakan *informed decision* dengan benar.

Kata Kunci : Keterbukaan, perjanjian investasi.

***Implementation of Article 85 of Law No. 8 of 1995 on Principles of Disclosure
(Disclosure) in the Investment Agreement Between Broker-Dealer With
Investors***

Brilian Adam

Email : brilian.adam@gmail.com

ABSTRACT

This skripsi has a background of the importance of the implementation of the principle of transparency (disclosure) by the stock brokers in the investment agreement with the Investor. The use of brokerage services are always there at every business activity, especially in the sale and purchase transactions in the capital markets, especially stocks trading on the stock exchange. linkages in trade transactions on the stock exchange can only be done by using the services of an intermediary that the broker is required the application of the principle of disclosure in any activity that does so investors can make good judgment in making investments. With reference to the background, the authors take on the implementation of the principle of disclosure issues in the investment agreement between the broker and the investor how the obstacles faced and the efforts that can be done to overcome these obstacles.

The method used is the method of socio-juridical approach with data obtained from interviews and literature study of literature supporting or identifying the articles of the legislation related to the problems studied. Data analysis was done by descriptive qualitative, this study provides an overview of the implementation of the principle of transparency (disclosure) in investment agreements between broker with investors. writer used socio-juridical approach with data obtained from interviews and literature study of literature supporting or identifying the articles of the legislation related to the problems studied. Data analysis was done by descriptive qualitative, this study provides an overview of the implementation of the principle of transparency (disclosure) in investment agreements between broker with investors.

Based on research, the authors found that the application of the principle of transparency (disclosure) is not fulfilled in full by the broker to the investor. Stockbroker limited only inform about the facts set forth in the agreement only securities account opening. Information outside of the agreement that has been agreed between the broker, the investor broker is not obliged to inform the investors. constraints experienced in the implementation of the principle of transparency (disclosure) is the lack of public knowledge about the capital market and the provisions of account opening agreement does not set out clear effect on the obligations of broker to implement the

principle of disclosure to investors is even a provision for actions undertaken broker does not based on instructions from the investor. Attempts to do is to maximize knowledge of capital markets for the community to national economic development and improve the performance of FSA supervision to securities broker. Suggestions based on the description above, investors are advised to understand more about the stock market before plunging in trading in the stock market as well as for stock brokers should implement the principle of full disclosure to investors so that investors can execute properly informed decision.

Keywords : Disclosure, Investment Agreement.

A. Pendahuluan

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara, diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah maupun dari masyarakat. Banyak negara yang sudah menyadari bahwa pasar modal merupakan suatu sarana yang bernilai positif dan produktif guna mendorong perekonomian negaranya masing-masing. Di samping itu, pasar modal merupakan alternatif baru bagi para pemodal untuk melakukan investasi. Dengan berbagai alternatif investasi yang telah ada seperti perbankan, properti, dan komoditi para pemodal dapat melakukan pilihan-pilihan investasi secara tepat serta memberikan manfaat terbaik.¹

Secara umum, pasar modal sering dikaitkan sebagai sumber dana jangka panjang, yang dibedakan dengan pasar uang yang merupakan sumber dana jangka pendek. Pandangan ini memang mendasar, sebab dalam praktek diakui bahwa dana itu dapat berkembang dan jika dunia usaha (perusahaan dan masyarakat investor) dapat memanfaatkan pasar modal tersebut, maka perusahaan tidak perlu lagi menutup diri, melainkan memandang pasar uang dan pasar modal tersebut sebagai *pool* dana umum yang dapat digunakan jika diperlukan demikian juga masyarakat investor dapat menggunakan pasar uang dan pasar modal tersebut sebagai arena untuk investasi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat memutar dana yang diperolehnya dari pasar uang sebagai sumber dana jangka pendek dan selanjutnya menahannya untuk jangka waktu yang lebih lama sehingga menjadi sumber dana jangka panjang. Sebaliknya satu perusahaan dapat mengadakan emisi surat berharga (saham atau obligasi) untuk memenuhi kebutuhan dana yang dihadapi secara jangka panjang. Dan masyarakat investor dapat mengadakan investasinya secara lebih mantap menurut pilihan jangka waktunya.²

Penggunaan jasa perantara hampir ada pada setiap kegiatan usaha terutama pada transaksi jual beli di pasar modal, khususnya perdagangan

¹Jusuf Anwar, *pasar modal sebagai sarana pembiayaan dan investasi*, PT. Alumni, Bandung, 2008, hal 3

²Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, ghalia indonesia, jakarta, 1988, Hal. 26.

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 perantara pedagang efek dengan memberikan pesanan (*order*), baik pesanan jual maupun pesanan beli kepada perusahaan-perusahaan efek yang telah terdaftar sebagai anggota bursa efek. Tanpa melalui perantara pedagang efek yang terdaftar, investor tidak dapat membeli atau menjual sahamnya³.

Mengingat dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa efek hanya dilakukan dengan menggunakan jasa perantara maka usaha jasa perantara pedagang efek 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 dibutuhkan⁴.

Peristiwa yang melatar belakangi penulisan skripsi ini yakni terjadinya kasus pelanggaran terhadap prinsip *disclosure* yang dimuat dalam Keputusan Ketua BAPEPAM, nomor : Kep-01/BL/WPPE/S.5/2012 adalah kasus yang dialami oleh Ferry Andreas Perangin Angin, selaku Direktur PT AIM Trust yang telah mengendalikannya PT AIM Trust dalam pengelolaan dana yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan mengakibatkan RDPT AIM Trust asih tidak sehat. Dalam kasus ini, ada beberapa hal yang dilakukan oleh Ferry Andreas Perangin Angin, yang mengakibatkan terjadinya pelanggaran terhadap prinsip *disclosure*. Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut :

- 1. Pelanggaran prinsip disclosure karena tidak menyampaikan tentang peristiwa material kepada investor.**

³ Anggita Maharani, *Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham Kepada Investor karena Tidak Trelaksananya Prinsip Disclosure oleh Perantara Pedagang Efek*, Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, 2010, Hal. 3.

⁴ Jusuf Anwar, *OP. Cit*, hal 20

Dalam Pasal 86 ayat (1) UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif atau perusahaan publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada BAPEPAM dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat; dan menyampaikan laporan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut. Pada kenyataannya Ferry Andreas Perangin Angin tidak melaporkan fakta atas tindakan PT AIM Trust dalam menempatkan dana nasabah Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT) AIM Trust Asih pada *promisory note* yang diterbitkan oleh perusahaan yang terafiliasi dengan PT AIM Trust namun hal tersebut tidak diungkapkan kepada pemegang unit penyertaan⁵.

2. Pelanggaran prinsip disclosure terhadap pemberian keterangan yang secara material tidak benar.

Dalam kasus ini Ferry Andreas Perangin Angin yakni memberikan keterangan material tidak benar tentang efek yang digunakan sebagai pelunasan *promisory note* yang merupakan portofolio RDPT AIM Trust Asih tidak menggunakan harga pasar, tetapi pada saat menjualnya menggunakan harga pasar. Sehingga jelas terjadi bahwa telah terjadi pelanggaran terhadap pasal 93 UU No. 8 tahun 1995 dan diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15 milyar.

Kasus seperti ini 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.

B. Rumusan Masalah

⁵Keputusan Ketua BAPEPAM, Nomor : Kep-01/BL/WPPE/S.5/2012.

Berdasarkan uraian Latar Belakang penelitian ini, maka penulis mengangkat permasalahan yang dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor ?
2. Apa kendala yang dialami dalam Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor ?
3. Bagaimana solusi atas kendala yang dialami dalam Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor ?

C. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian hukum empiris dengan menggunakan metode pendekatan yuridis sosiologis, yaitu suatu model metode pendekatan yang bertujuan untuk memperoleh pengetahuan tentang bagaimana hubungan hukum dengan masyarakat dengan faktor-faktor yang mempengaruhi pelaksanaan hukum dalam masyarakat.

Penelitian ini mendasarkan pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang dikaitkan dengan kenyataan yang terjadi sebenarnya di lapangan khususnya yang mengatur tentang prinsip keterbukaan (*disclosure*) yang dilakukan oleh perantara pedagang efek dengan investor. Dengan mengamati kemudian menganalisa pelaksanaan prinsip *disclosure* pada PT. Trimegah Securities. Dan PT. Victory Internasional Future. Kemudian dilanjutkan dengan identifikasi bagaimana penerapan prinsip *disclosure* yang telah diterapkan oleh pihak-pihak tersebut.

2. Lokasi penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi penelitian di perusahaan efek di Kota Malang dengan pertimbangan bahwa perusahaan efek di Kota Malang yang bisa disebut juga perantara pedagang efek adalah perusahaan yang melakukan perdagangan di bursa efek sebagai wakil perantara investor untuk melakukan transaksi dalam perdagangan efek. Selain itu perusahaan efek juga bertanggung jawab atas terlaksananya prinsip *disclosure* untuk mewujudkan pasar modal yang sehat.

3. Jenis dan sumber data

a. Jenis data

Jenis data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang dinyatakan oleh responden secara tertulis dan lisan, sementara data sekunder merupakan data yang dapat mendukung keterangan atau menunjang kelengkapan data primer.

b. Sumber data

- 1) Sumber Data primer, yaitu data yang diperoleh melalui penelitian langsung pada lokasi penelitian dengan cara observasi dan wawancara langsung kepada para pihak terkait yang mengetahui, berpengalaman dan berkompeten.
- 2) Sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh penulis melalui studi pustaka yang dilakukan pada Perpustakaan Pusat Universitas Brawijaya, Pusat Dokumentasi Ilmu Hukum (PDIH) Fakultas Hukum, Perpustakaan Kota Malang, dan literatur-literatur, penelusuran situs di internet dan peraturan perundang-undangan dari berbagai sumber yang berkaitan dengan permasalahan yang dikaji.

5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis dilakukan dengan cara :

a. Wawancara

Teknik wawancara yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode wawancara terbuka dan bebas. Kegiatan wawancara dalam penelitian ini dilakukan dengan pihak-pihak yang terkait.

b. Studi Kepustakaan

Adalah teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen yang berupa arsip atau naskah lainnya yang diperoleh dari instansi yang berhubungan dengan penelitian.

6. Populasi dan sampel

a. Populasi

Populasi adalah seluruh obyek atau seluruh individu atau unit atau kegiatan yang diteliti. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan efek di kota malang yang mempunyai karakteristik sejenis dan tidak jauh berbeda stratifikasi usahanya.

b. Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dimana sampel diambil dengan asumsi bahwa sampel yang terpilih mengetahui dan dapat menjawab masalah yang dijadikan sebagai kajian dalam penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah PT. Trimegah Securities. Dan PT. Victory Internasional Future.

7. Teknik analisis data

Untuk mempermudah pembahasan serta mendapatkan kesimpulan yang merupakan hasil dari penelitian di lapangan, maka penulis menggunakan metode deskriptif analisis, yaitu mengungkapkan suatu masalah, keadaan, atau peristiwa apa adanya dan menyadari pada logika dalam bentuk uraian kalimat. Dimana penulis mendeskripsikan dan menganalisis data-data yang diperoleh di lapangan kemudian ditarik kesimpulan sesuai dengan permasalahan yang dikaji. Data tersebut termasuk data hasil

wawancara dengan pihak perusahaan efek yang bersangkutan dan lampiran-lampiran yang diberikan.

D. Pembahasan

1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

a. Gambaran Umum Trimegah Securities Tbk.

Trimegah Securities Tbk. adalah perusahaan sekuritas dengan produk dan layanan menyeluruh, dimana Trimegah Securities merupakan Broker Saham Ritel Terbesar, Manajer Investasi Terbesar, penjamin emisi nomor 1 di tahun 2004, dan juga pialang obligasi korporat nomor 1. Trimegah Securities Tbk. didirikan 19 tahun yang lalu tepatnya 9 Mei 1990 dimana Trimegah Securities Tbk. ini menjadi salah satu perusahaan sekuritas terbesar dan terintegrasi di Indonesia. Trimegah juga diakui sebagai salah satu perusahaan sekuritas paling terpercaya dan paling menarik bagi pemegang saham, investor, regulator dan masyarakat.

Trimegah Securities Tbk. Mempunyai divisi *Equity Capital Markets* dan *Debt Capital Market* yang melayani transaksi perdagangan efek ekuitas dan surat utang. Divisi *Investment Banking* memberikan jasa penjaminan emisi saham dan obligasi, *arranger* serta penasihat keuangan. Divisi *Asset Management* menawarkan jasa manajemen investasi melalui reksa dana dan *discretionary fund*.

Produk dan layanan Trimegah Securities Tbk. dapat diakses melalui 22 kantor cabang Trimegah di 17 kota besar di seluruh Indonesia. Secara berurutan struktur tata kelola Trimegah adalah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi. Otoritas tertinggi dan forum utama Trimegah adalah RUPS Tahunan yang diselenggarakan sekali dalam setahun dan RUPS Luar Biasa yang dapat digelar sesuai dengan kebutuhan. Melalui rapat-rapat tersebut para pemegang saham dapat menggunakan

haknya untuk menghasilkan keputusan, dan membuat pengesahan atas berbagai kebijakan perusahaan.

b. Visi Trimegah Securities Tbk.

Menjadi perantara pedagang efek terkemuka di tingkat nasional dan internasional.

c. Misi Trimegah Securities Tbk.

- 1) Menyediakan produk dan layanan berkualitas tinggi.
- 2) Meningkatkan nilai perusahaan dari sisi keuangan dan sumber daya manusia.
- 3) Mempertahankan dan meningkatkan pangsa pasar di setiap lini usaha yang dijalankan.

d. Gambaran Umum PT. Victory International Futures

PT. Victory International Futures merupakan perusahaan yg bergerak di bidang investasi dengan fokus produk investasi di forex, index futures, dan produk-produk komoditas, serta saham turunan. Dengan dukungan dan pemanfaatan media internet sebagai jalur transaksi yang diharapkan dapat mengurangi ongkos/biaya transaksi dibandingkan dengan menggunakan media telepon seperti yang biasa dilakukan pada era 1990 - awal 2000.

Didirikan pada tahun 2003, PT. Victory International Futures adalah perusahaan yang telah berpengalaman di bidang pialang dan investasi yang berdedikasi di industri keuangan, yang berkantor pusat di Surabaya, Indonesia dan melayani berbagai investor di seluruh dunia adalah tujuan kami. Sebelumnya dikenal sebagai PT. Platinum Berjangka, dan setelah diakuisisi oleh MDI Corporation diberi nama PT. Victory International Futures sebagai respon untuk meningkatnya permintaan pasar FX dan berkembang di Indonesia. VIF telah sah secara hukum untuk melakukan perdagangan OTC, dengan surat ijin dari BAPPEBTI nomor 18/BAPPEBTI/PN/4/2008 , dan dari Kliring Berjangka

Indonesia nomor 1/AK-KBI/II/2008 serta sebagai anggota PT. Bursa Berjangka Jakarta nomer SPAB-080/BBJ/08/04.

e. Visi dan Misi PT. Victory International Futures

Visi :

Victory International Futures berkomitmen untuk memenuhi permintaan perencanaan strategis yang hanya didedikasikan untuk berbagai jenis investasi.

Misi :

Berdedikasi secara total di pasar keuangan dan menjadi perusahaan terbaik dan melakukan investasi derivatif sebagai alternatif investasi jangka panjang dan mendidik investor tentang manajemen resiko dan memberikan analisis pasar keuangan. Sebagai salah satu perusahaan terkemuka dalam memberikan berbagai jenis layanan keuangan, kami memberikan upaya terbaik kami untuk secara pro aktif memutakhirkan layanan kami dalam memenuhi kebutuhan investor sebagai mitra solusi perdagangan.

2. Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Praktek Pasar Modal di Indonesia

Pengungkapan informasi tentang fakta material secara akurat dan penuh, diperkirakan dapat merealisasikan tujuan prinsip *disclosure* dan mengantisipasi timbulnya informasi yang menyesatkan bagi investor. Dilaksanakannya prinsip *disclosure* di pasar modal tentunya memiliki beberapa tujuan.

Tujuan pertama adalah menjaga kepercayaan investor. Pelaksanaan prinsip *disclosure* berguna untuk meningkatkan kepercayaan investor atau publik terhadap pasar modal. Prinsip *disclosure* dalam implementasinya sangat penting karena jika terjadi krisis kepercayaan atau ketidakpercayaan investor terhadap pasar modal maka investor akan menarik modal mereka dari pasar modal yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal (*capital flight*)

secara besar-besaran yang dapat mengakibatkan hancurnya pasar modal⁶.

Untuk mengantisipasi keadaan yang demikian, maka peraturan mengenai prinsip *disclosure* harus ditegakkan karena peraturan prinsip *disclosure* secara substansial dapat memberikan informasi pada saat-saat yang telah ditentukan dan yang lebih penting peraturan prinsip *disclosure* mengatur tentang pengawasan, waktu, tempat dan dengan cara bagaimana perusahaan melakukan *disclose* (keterbukaan). Tujuan prinsip *disclosure* untuk menjaga kepercayaan investor sejalan dengan pengembangan pasar modal di Indonesia yaitu agar kualitas informasi semakin terpercaya dan semakin tepat waktu sehingga akses investor terhadap informasi semakin terbuka luas⁷.

Tujuan kedua prinsip *disclosure* adalah menciptakan pasar yang efisien. Menurut *Coffee*, pasar yang efisien berkaitan dengan sistem keterbukaan wajib dan kepentingan investor sendiri. Hal itu dikemukakan *Coffee* karena menurutnya, sistem keterbukaan wajib berusaha menyediakan informasi teknis bagi analis saham dan profesional pasar dan mereka merupakan daya penggerak pasar yang efisien disamping itu keterbukaan yang dilakukan secara terinci bagi investor individu sangat membantu dalam melakukan analisis secara mendasar atas suatu tingkat risiko dalam pasar modal. Dalam suatu pasar yang efisien, seluruh informasi publik yang disampaikan secara cepat dan penuh (*timely and fully disclosed*) akan dicerminkan dalam harga saham. Sebagai ilustrasi, pengumuman tentang keuntungan suatu perusahaan merupakan suatu informasi yang sangat berharga. Apabila pengumuman itu dilakukan dalam kondisi pasar saham tidak efisien, maka informasi mengenai keuntungan perusahaan itu tidak serta merta segera ter-refleksikan pada harga

⁶ Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, FHUI, Program Pasca Sarjana, Jakarta, 2001, Hal 27-28.

⁷ Ibid

saham perusahaan yang bersangkutan⁸.

Tujuan ketiga prinsip *disclosure* adalah perlindungan terhadap investor. Menurut Ary Suta⁹, perlindungan investor merupakan satu kata kunci di Pasar Modal. Perlindungan merupakan kebutuhan dasar investor yang harus dijamin keberadaannya. Ini penting dan mutlak, karena bagaimana mungkin investor bersedia menanamkan dananya jika tidak ada jaminan perlindungan terhadap investasinya.

3. Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor

Tugas dari perantara pedagang efek adalah untuk memasyarakatkan pasar modal dan meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi serta untuk membantu mobilisasi dana masyarakat dengan cara memperjual-belikan efek diantara pemodal dengan pemodal maupun pemodal dengan emiten¹⁰.

Prinsip *disclosure* oleh perantara pedagang efek sangat penting mengingat peranan perantara pedagang efek dalam pasar modal, karena investor yang ingin melakukan transaksi efek tidak bisa langsung membeli efek atau saham di pasar modal. Semua kegiatan jual beli saham atau efek dilakukan oleh perantara pedagang efek. Diperlukan adanya suatu implementasi prinsip *disclosure* yang *full* dan *fair* agar investor dapat melakukan pertimbangan dalam membeli atau menjual efeknya secara matang.

Perantara pedagang efek pada dasarnya menerapkan ketentuan Pasal 85 Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995 untuk menerapkan prinsip *disclosure* kepada investor. Akan tetapi, penerapan prinsip *disclosure* yang dilakukan oleh perantara

⁸ Ibid

⁹ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta, 2000.

Hal 91

¹⁰ Ibid.

pedagang efek kepada investor terbatas mengenai hal-hal yang telah diatur dan disepakati oleh perantara pedagang efek maupun investor dalam perjanjian pembukaan rekening efek saja. Diluar kesepakatan yang telah diatur dalam perjanjian pembukaan rekening efek tersebut perantara pedagang efek tidak diwajibkan untuk menginformasikan kegiatannya kepada Investor.

Inti dari perjanjian pembukaan rekening efek (perjanjian investasi) adalah mengatur hubungan antara perantara pedagang efek dengan investor. Dari beberapa pernyataan yang dikemukakan pada pembahasan sebelumnya bahwa banyak sekali ketentuan-ketentuan dalam perjanjian investasi tersebut yang tidak mewajibkan perantara pedagang efek untuk menerapkan prinsip *disclosure* kepada investor. Selain itu, terdapat beberapa pasal yang menjelaskan bahwa perantara pedagang efek berhak untuk melakukan kegiatan investasi efek atas nama nasabah tanpa menginformasikan terlebih dahulu kepada investor atas kegiatannya tersebut. Diantaranya adalah dalam kegiatan penyelesaian transaksi.

Kegiatan yang dilakukan perantara pedagang efek dalam hal menjalankan efek atas nama nasabah tanpa memberitahukan terlebih dahulu atau tanpa instruksi dari investor merupakan bukti bahwa perantara pedagang efek tidak melaksanakan prinsip *disclosure* secara *full* dan *fair*. Perantara pedagang efek akan melaporkan kegiatannya kepada investor setelah terjadinya transaksi atas efek milik investor.

Menurut kesimpulan penulis, bahwa pelaporan yang dilakukan oleh perantara pedagang efek dilakukan setelah melakukan kegiatannya. Perantara pedagang efek tidak melaporkan kegiatannya kepada investor sebelum kegiatan dilakukan. Hal ini dapat merugikan investor, apalagi setelah pelaporan tersebut apabila pihak investor merasa berkeberatan atas transaksi yang dilakukan oleh perantara pedagang efek tersebut, dan mengajukan keberatan maka tidak dapat membatalkan transaksi yang sudah dilaksanakan.

4. Kendala dalam Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor

Kendala yang dihadapi dalam implementasi prinsip *disclosure* dalam penulisan ini antara lain berasal dari faktor masyarakat serta kebudayaan yang berkembang di dalamnya. Menurut Ari¹¹ masyarakat kita sangat minim sekali pengetahuan tentang pasar modal. Padahal di luar negeri pasar modal merupakan pengetahuan yang umum dipahami oleh masyarakat secara menyeluruh. Kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia ini tentunya menimbulkan hambatan tersendiri dalam implementasi prinsip *disclosure* khususnya dalam perjanjian investasi.

Menurut uraian yang telah dibahas sebelumnya perantara pedagang efek akan menerapkan prinsip *disclosure*, tetapi sebatas hanya pada ketentuan yang diatur dalam perjanjian pembukaan rekening efek. Padahal dalam perjanjian pembukaan rekening efek tersebut tidak mencantumkan secara jelas mengenai penerapan prinsip *disclosure*. Implementasinya hanya tersirat dalam beberapa ketentuan dan tidak dicantumkan dalam bab tersendiri yang mengatur secara jelas mengenai kewajiban penerapan prinsip *disclosure*. Selain itu perantara pedagang efek juga mendapatkan hak untuk menjalankan efek atas nama investor tanpa memberitahukan kegiatannya tersebut kepada investor, terutama dalam hal penyelesaian transaksi efek.

Masyarakat investor tentunya sangat dirugikan dengan keterbatasan informasi yang dimilikinya mengenai informasi material yang dapat mempengaruhi keputusannya dalam menjalankan efeknya akibat tidak dilaksanakannya *full disclosure* oleh perantara pedagang efek. Keterbatasan pengetahuan mengenai pasar modal juga membuat kendala tersendiri, yaitu membuat

¹¹ Kepala Divisi Edukasi dan Training pada PT. Victory Internasional Future

masyarakat enggan untuk menginvestasikan modalnya pada sektor pasar modal dikarenakan kurangnya keahaman mengenai investasi dalam pasar modal.

Hambatan lain muncul dari faktor hukum serta penegakannya. Faktor penghambat ini dapat disesuaikan dengan ketentuan yang terdapat dalam perjanjian pembukaan rekening efek itu sendiri. Mengingat bahwa perjanjian pembukaan rekening efek merupakan perjanjian yang disepakati oleh para pihak dimana akan mengikat para pihak untuk melakukan suatu prestasi. Menurut ketentuan pasal 1388 KUHPerdara semua persetujuan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

Ketentuan dalam perjanjian pembukaan rekening efek tersebut tidak mengatur secara jelas mengenai kewajiban perantara pedagang efek untuk melaksanakan prinsip *disclosure* kepada investor bahkan ada ketentuan mengenai tindakan perantara pedagang efek yang dilakukan tidak berdasarkan instruksi dari investor. Maka apabila telah terjadi kesepakatan sebelumnya, dan perantara pedagang efek tidak melaksanakan prinsip *disclosure*, hal itu bukan merupakan suatu wanprestasi yang dilakukan oleh perantara pedagang efek. Melainkan hanya mengikuti ketentuan yang telah disepakati sebelumnya. Karena hanya ketentuan yang ada dalam perjanjian pembukaan rekening efek saja yang menjadi peraturan yang mengikat bagi kedua belah pihak untuk melakukan dan tidak melakukan sesuatu. Informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor untuk mengetahui perkembangan aset investasi miliknya menjadi terhambat karena terdapat benturan kepentingan antara perantara pedagang efek dengan investor.

5. Solusi atas Kendala yang Dialami dalam Implementasi Pasal 85 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*) dalam Perjanjian Investasi Antara Perantara Pedagang Efek Dengan Investor

Solusi yang dapat dilakukan atas kendala pertama yang berasal dari faktor masyarakat serta kebudayaan yang berkembang di dalamnya, yaitu kurangnya pengetahuan masyarakat investor di Indonesia adalah dengan memaksimalkan pengetahuan pasar modal bagi masyarakat untuk pembangunan perekonomian nasional. Seminar, pelatihan, serta diskusi tentang pasar modal dapat terus dilakukan pemerintah. Kegiatan-kegiatan tersebut harus dilakukan semakin gencar agar masyarakat tidak ketinggalan mengenai informasi mengenai pasar modal. Dan untuk meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal adalah dengan cara mengkondisikan iklim investasi kondusif yang tentunya sangat penting jika masyarakat Indonesia dituntut peranannya dalam dunia pasar modal. Menciptakan iklim investasi yang kondusif juga diperlukan untuk melindungi investor dalam berinvestasi.

Dan solusi atas hambatan mengenai perantara pedagang efek yang tidak melakukan implementasi prinsip *disclosure* secara penuh (*full*) kepada investor adalah dibutuhkannya ketegasan dari pemerintah dalam menetapkan regulasi untuk mengatur secara pasti dan rinci bagaimana seharusnya penerapan prinsip *disclosure*. Pemerintah juga dapat berperan sebagai guarantor yang memberikan jaminan kepada investor. Jaminan kepastian ekonomi tidak lah cukup, pemerintah juga harus bisa memberikan kepastian hukum dan kepastian kondisi politik. Karena dua faktor tersebut juga berkaitan erat dengan faktor kultur sumber daya manusia¹².

Perantara pedagang efek juga dituntut mempunyai integritas yang baik dalam menerapkan prinsip *disclosure* kepada investor secara *full*. Prinsip *full disclosure* terwujud jika informasi yang disampaikan kepada investor merupakan informasi yang benar dan memadai bagi investor, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Mengingat prinsip *disclosure* berfungsi untuk memelihara kepercayaan publik terhadap

¹²<http://menaraimuku.blogspot.com/2012/12/peran-pemerintah-dan-investor-domestik.html>
diakses pada tanggal 2 Mei 2013

pasar modal. Tidak adanya *disclosure* dalam pasar modal membuat investor tidak percaya terhadap mekanisme pasar yang akan berakibat buruk pada perkembangan perekonomian dalam negeri.

Hambatan lain yang muncul dari faktor hukum serta penegakannya adalah ketentuan yang terdapat dalam perjanjian pembukaan rekening efek itu sendiri. Dalam perjanjian tersebut tidak menjelaskan secara jelas tentang *disclosure* wajib. Sebelum produk perjanjian pembukaan rekening diberikan kepada investor, pihak perantara pedagang efek mengirimkan terlebih dahulu kepada Bapepam (saat ini menjadi OJK) untuk diperiksa dan disetujui mengenai ketentuan-ketentuan di dalamnya. Setelah disetujui, produk tersebut dikembalikan lagi kepada perantara pedagang efek untuk diberikan kepada investor¹³. Tapi pada kenyataannya ketentuan-ketentuan yang termuat di dalam perjanjian investasi tersebut belum menegaskan prinsip *disclosure* secara jelas yang dapat melindungi kepentingan investor.

Pemerintah, dalam hal ini OJK harus secara jeli meneliti perjanjian investasi tersebut sebelum dikembalikan kepada perantara pedagang efek yang kemudian disebar kepada investor agar tidak terjadi hal-hal yang dapat merugikan investor selaku pemberi kuasa untuk melaksanakan kegiatan investasi kepada perantara pedagang efek. Beberapa pelanggaran dapat terjadi apabila pemerintah tidak melakukan pengawasan secara intensif.

E. Kesimpulan

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

1. Implementasi prinsip *disclosure* di pasar modal mempunyai beberapa tujuan yaitu menjaga kepercayaan investor, menciptakan pasar yang efisien dan memberikan perlindungan terhadap investor. Implementasi prinsip *disclosure* dalam pasar modal dilakukan pada

¹³ Hasil wawancara dengan Bapak Ivan Jaka P. Selaku pimpinan PT. Trimegah Securitas Pada Tanggal 22 April 2013.

- tiga bagian, yaitu *disclosure* pada saat penawaran umum, *disclosure* setelah emiten mencatat serta memperdagangkan sahamnya di lantai bursa dan *disclosure* pada saat terjadinya suatu peristiwa penting.
2. Perusahaan efek tidak melakukan implementasi prinsip *disclosure* secara penuh (*full*) kepada masyarakat investor. Perusahaan efek hanya melaksanakan prinsip *disclosure* terbatas hanya pada ketentuan yang tercantum dalam perjanjian pembukaan rekening efek. Sedangkan di dalam perjanjian pembukaan rekening efek tidak mengatur secara jelas mengenai penerapan prinsip *disclosure*. Dalam perjanjian investasi tersebut juga terdapat beberapa penyimpangan, diantaranya terdapat pada pasal 5 angka 16 dan pasal 11 angka 1.
 3. Masyarakat Indonesia sangat minim sekali pengetahuan tentang pasar modal serta kurangnya sosialisasi yang dilakukan pemerintah. Padahal di luar negeri pasar modal merupakan pengetahuan yang umum dipahami oleh masyarakat secara menyeluruh. Kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia ini tentunya menimbulkan hambatan tersendiri dalam implementasi prinsip *disclosure* khususnya dalam perjanjian efek. Untuk mengatasi permasalahan tersebut dibutuhkan peran dari pemerintah untuk memaksimalkan sosialisasi untuk lebih memperkenalkan pasar modal kepada masyarakat luas.
 4. Peran pemerintah sebagai fungsi regulator tidaklah cukup karena secanggih dan seketat apapun regulasi bila tidak dilakukan dengan kesadaran yang tinggi pastinya akan berjalan setengah-setengah dan berikutnya setiap pelaku akan selalu mencari celah dari regulasi tersebut. Pemerintah, dalam hal ini OJK wajib meneliti perjanjian pembukaan rekening efek dari suatu perusahaan efek sebelum disebar kepada investor untuk memaksimalkan perlindungan terhadap investor.

F. Daftar Pustaka

Buku

Anggita Maharani, **Penyelesaian Transaksi Jual Beli Saham Kepada Investor karena Tidak Trelaksananya Prinsip Disclosure oleh**

Perantara Pedagang Efek, Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, 2010.

Bismar Nasution, **Keterbukaan Dalam Pasar Modal**, FHUI, Program Pasca Sarjana, Jakarta, 2001.

I Putu Gede Ary Suta, **Menuju Pasar Modal Modern**, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta, 2000.

Jusuf Anwar, **pasar modal sebagai sarana pembiayaan dan investasi**, PT. Alumni, Bandung, 2008.

Keputusan Ketua BAPEPAM, Nomor : Kep-01/BL/WPPE/S.5/2012.

Sumantoro, **Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia**, ghalia indonesia, jakarta, 1988.

Internet

<http://menarailmuku.blogspot.com/2012/12/peran-pemerintah-dan-investor-domestik.html>