

Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal Dalam Kaitannya Dengan Pengelolaan Perusahaan Yang Baik

Oleh: Raffles, S.H., M.H.¹

Abstrak

Keterbukaan dalam pasar modal mempunyai makna bahwa menjadi suatu keharusan bagi emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk kepada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut. Prinsip keterbukaan di pasar modal dilaksanakan dalam 3 (tiga) tahap, yaitu *primary market level*, *secondary market level*, dan *timely disclosure*. Keterbukaan di pasar modal selain untuk kepentingan perlindungan hukum pemodal (investor) tetapi juga dapat menjadi suatu instrumen yuridis bagi upaya membangun perusahaan yang sehat dengan pengelolaan yang baik.

Kata Kunci : Prinsip Keterbukaan, Pasar Modal dan Pengelolaan Perusahaan Yang Baik

A. PENDAHULUAN

Negara Indonesia adalah negara yang sedang berkembang. Salah satu ciri dari negara berkembang adalah pembangunan di segala bidang. Dewasa ini arah dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh Pemerintah adalah penekanan pada segi pemerataan pembangunan dan hasil-hasil pembangunan di samping tetap mengusahakan pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas nasional yang kondusif untuk mendorong upaya pemerataan pembangunan dan upaya pertumbuhan ekonomi itu sendiri.

Pelaksanaan pembangunan yang memerlukan pembiayaan yang sangat besar, menuntut partisipasi aktif dari para pelaku usaha maupun masyarakat pada umumnya. Untuk kepentingan ini, diperlukan suatu pengaturan mekanisme yang memungkinkan masyarakat dapat berpartisipasi dalam pembangunan dalam bentuk penyertaan modal. Dalam praktek, upaya ini dilakukan oleh Pemerintah dengan pembukaan pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka mencari dana untuk pembiayaan usahanya. Secara makro dalam pembangunan nasional memang menghendaki tersedianya dana untuk pembangunan dalam jumlah yang memadai. Dalam hubungan ini dana yang diperlukan itu haruslah diupayakan dari sumber-sumber dalam negeri. Hal ini penting dalam rangka meningkatkan kemandirian suatu negara, sedang dana yang diperoleh dari sumber luar negeri hanyalah merupakan pelengkap.

Pengertian pasar modal sebagaimana pengertian pasar pada umumnya adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Di sini yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Jadi pasar modal mempertemukan penjual modal atau dana dengan pembeli modal atau

¹ Dosen Bagian Hukum Perdata Fakultas Hukum Universitas Jambi.

dana. Pembeli modal atau dana adalah mereka baik perorangan maupun kelembagaan atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana/uangnya untuk usaha yang bersifat produktif, sedangkan penjual modal/dana adalah perusahaan yang memerlukan dan atau tambahan modal untuk keperluan usahanya. Dalam kenyataannya pasar modal dikenal sebagai bursa efek.²

Nindyo Pramono menyatakan bahwa pasar modal selain merupakan sarana untuk memperoleh dana segera dari masyarakat secara tepat juga sebagai sarana pendemokrasian perusahaan melalui pemilikan saham-saham perusahaan yang *go public* oleh masyarakat pemilik modal atau investor yang berniat menginvestasikan modalnya melalui pemilikan saham tersebut.³

Mengenai *go public*, Sumantoro menjelaskan bahwa pada hakikatnya *go public* secara terjemahannya adalah proses perusahaan yang "*go public* atau pergi ke masyarakat" artinya perusahaan itu memasyarakatkan dirinya yaitu dengan memberikan sarana untuk masyarakat untuk masuk dalam perusahaannya, yaitu dengan menerima penyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam kepemilikan maupun dalam penetapan kebijaksanaan pengelolaan perusahaannya.⁴ dengan *go public* berarti perusahaan tersebut menawarkan partisipasi masyarakat dalam permodalan/memiliki saham perusahaan dan sebagai akibat ikutannya adalah pemilik saham perusahaan tersebut ikut menentukan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan yaitu dalam RUPS.⁵

Pandangan ini sejalan dengan pendapat Nindyo Pramono bahwa dengan *go public* berarti Perseroan Terbatas (PT) yang tadinya sahamnya hanya dimiliki sejumlah orang tertentu yang mungkin terbatas pada keluarga, kerabat dekat, teman, group, dan lain-lainnya, kemudian atas dasar kesekatan bersama diterbitkan atau dikeluarkan sejumlah saham baru yang dijual kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Hal ini berarti bahwa di samping ada pemegang saham terdahulu (pemegang saham dalam status PT tertutup), terdapat pemegang saham baru yang datang dari masyarakat umum.⁶

Pengaturan mengenai Pasar Modal di Indonesia saat ini diatur dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). UUPM ini mulai berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1995. Sasaran yang ingin dicapai oleh Undang-Undang ini adalah :

- a) menciptakan kerangka hukum yang kuat di bidang pasar modal;
- b) meningkatkan transparansi dan memberikan jaminan perlindungan hukum bagi investor;
- c) meningkatkan profesionalisme pelaku pasar modal;

²Sumantoro, 1990, *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta. Hal. 9.

³Nindyo Pramono, 1997, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung. Hal. 2.

⁴Sumantoro, 1990, *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta. Hal. 64.

⁵*Ibid*, Hal. 65.

⁶Nindyo Pramono, 1997, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung. Hal. 2.

- d) menciptakan sistem perdagangan yang aman, tertib, efisien, dan likuid, dan
- e) memberikan kesempatan investasi bagi para pemodal kecil.

Sebagaimana disebutkan di atas bahwa eksistensi pasar modal adalah sebagai sarana pendemokratisasian perusahaan kepada masyarakat, maka diperlukan suatu gambaran umum yang utuh mengenai hal ihwal yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Dalam kaitan dengan sasaran yang hendak dicapai UUPM sebagaimana diuraikan diatas, maka penerapan prinsip keterbukaan dalam pasar modal oleh para pelaku pasar modal adalah penting dan mutlak.

Prinsip keterbukaan (*full disclosure*) dianut di pasar modal di seluruh dunia. Prinsip *full disclosure* ini bermakna sebagai kewajiban emiten, perusahaan publik, atau siapa saja yang terakut untuk mengungkapkan informasi sejelas, seakurat, dan selengkap mungkin mengenai fakta material yang berkaitan dengan tindakan perusahaan atau efeknya yang berpotensi kuat mempengaruhi keputusan pemegang saham atau calon investor terhadap saham, karena informasi itu berpengaruh pada efek atau harga efeknya.

Penerapan prinsip keterbukaan bagi suatu perusahaan akan memiliki dimensi luas, oleh karena berkaitan dengan kondite (kondisi objektif) perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, penerapan prinsip keterbukaan "menuntut" adanya pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Kedua prinsip ini, yaitu prinsip keterbukaan dan prinsip *good corporate governance* dianut dalam sistem pengelolaan pasar modal, sehingga perusahaan yang masuk ke pasar modal mutlak menerapkan *good corporate governance* dan sekaligus menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan.

Melalui tulisan sederhana ini, penulis mencoba memberikan gambaran mengenai prinsip keterbukaan di pasar modal, yang memiliki keterkaitan erat dengan pengelolaan perusahaan yang baik sebagaimana disebutkan di atas.

B. PERMASALAHAN

Beranjak dari pemikiran tersebut, tulisan ini memfokuskan perbahasan pada permasalahan prinsip transparansi di pasar modal, yang dalam hal ini dibatasi pada dua masalah pokok, yaitu mengenai prinsip-prinsip keterbukaan dan tujuan adanya keterbukaan di Pasar Modal dan kedudukan yuridis prospektus yang memiliki keterkaitan erat dengan masalah keterbukaan di Pasar Modal. Pokok-pokok permasalahan tersebut dituangkan dalam perumusan masalah yaitu : apakah tujuan penerapan prinsip keterbukaan di pasar modal? Dan Bagaimanakah Kedudukan Yuridis Prospektus?.

C. PEMBAHASAN

1. Tujuan dan Prinsip-Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal.

Keterbukaan merupakan suatu prinsip yang berlaku secara universal dalam pasar modal. Prinsip keterbukaan yang merupakan sesuatu yang mutlak harus dapat dilakukan semua pihak yang terlibat dengan kegiatan di pasar modal, merupakan suatu kebalikan dengan prinsip atau asas yang dianut kalangan perbankan dimana prinsip kerahasiaan bank merupakan hal yang mutlak untuk ditaati.

Keterbukaan dalam pasar modal mempunyai makna bahwa menjadi suatu keharusan bagi emiten, perusahaan publik dan pihaklain yang tunduk kepada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut.

Adapun yang dimaksud informasi material adalah informasi atau fakta-fakta penting yang relevan mengenai kejadian, peristiwa, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa dan atau keputusan calon investor atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Berkenaan dengan kewajiban melaksanakan prinsip keterbukaan ini, Pasal 86 ayat (1) UUPM menentukan bahwa emiten, perusahaan publik atau pihak lain yang terkait wajib menyampaikan informasi penting yang berkaitan dengan tindakan atau efek perusahaan tersebut pada waktu yang tepat kepada masyarakat dalam bentuk laporan berkala dan laporan peristiwa penting.

UUPM menentukan bahwa emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat. Dikatakan lengkap apabila informasi itu utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Dikatakan akurat apabila informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan. Dengan demikian, berdasarkan Pasal 80 ayat (1) UUPM informasi yang disampaikan yang tidak mengandung kebenaran dan ketepatan digolongkan sebagai informasi yang tidak benar dan menyesatkan.

Terkait dengan akurasi informasi yang disampaikan kepada masyarakat umum, UUPM menentukan bahwa setiap pihak terkait diwajibkan untuk mempertanggungjawabkan kerugian yang ditimbulkan akibat penyampaian informasi yang tidak benar atau menyesatkan. Berdasarkan Pasal 80 ayat (1) UUPM, pihak-pihak yang dapat dimintakan pertanggungjawaban sebagai *liable person* atas pernyataan pendaftaran adalah:

1. Pihak yang menandatangani Pernyataan Pendaftaran;
2. Direktur atau Komisaris emiten pada waktu Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif;
3. Penjamin Pelaksana Emisi Efek;
4. Profesi Penunjang Pasar Modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran.

Prinsip keterbukaan atau transparansi yang diterapkan dipasar modal merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat, mengingat pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari mana saja untuk kegiatan bisnis. Oleh karena itu, prinsip keterbukaan merupakan suatu prinsip yang amat diperlukan bagi investor untuk menyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap⁷

Irsan Nasaruddin dan Indra Surya menyatakan bahwa transparansi di pasar modal dapat ditinjau dari aspek substansi dan aspek yuridis. Dari aspek substansi, transparansi atau keterbukaan memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi).

Dari sisi yuridis, transparansi merupakan jaminan bagi hak publik untuk mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Mengenai sanksi hukum, UUPM memuat sanksi pidana, sanksi perdata, dan sanksi administrasi. Pengenaan sanksi yang termuat dalam UUPM serta penegakan hukum atas stiap pelanggaran ketentuan mengenai keterbukaan ini menjadikan pemegang saham atau investor terlindungi secara hukum dari praktik-praktik manipulasi dalam perusahaan publik.⁸

Perlindungan hukum bagi pemegang saham atau investor tersebut, dapat terdiri atas dua bentuk. Bentuk pertama adalah dengan memberikan kepastian hukum melalui peraturan perundang-undangan yang disertai penegakan hukum. Bentuk kedua adalah jaminan keterbukaan informasi. Adanya jaminan keterbukaan informasi akan memberikan pedoman bagi calon investor atau pemegang saham untuk mengambil keputusan.

Secara umum pelaksanaan keterbukaan di pasar modal dilakukan dalam 3 (tiga) tahap, yaitu *primary market level*, *secondary market level*, dan *timely disclosure*. Pelaksanaan keterbukaan telah dimulai pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), yang didahului dengan Pernyataan Pendaftaran Emisi ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam Peraturan Nomor IX.C.I tentang Pedoman Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran, antara lain: Prospektus, Laporan Keuangan yang telah diaudit akuntan, Perjanjian Emisi, *Legal Opinion*, dan dokumen-dokumen lainnya. Keterbukaan, selanjutnya dilaksanakan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam tahap ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam dan Bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam Peraturan Nomor X.K.2. Keterbukaan juga dilaksanakan karena terjadinya suatu peristiwa penting dan laporannya disampaikan secara

⁷ Irsan Nasaruddin, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, Hal. 226.

⁸ *Ibid*, Hal. 227

tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang dirinci dalam Peraturan Nomor X.K.1.⁹

Dikaji berdasarkan fungsinya, paling tidak ada tiga fungsi keterbukaan dalam pasar modal. *Pertama*, prinsip keterbukaan berfungsi memelihara kepercayaan publik terhadap pasar modal. Apabila tidak ada keterbukaan dalam pasar modal akan dapat menyebabkan investor tidak percaya pada mekanisme pasar, sebab prinsip keterbukaan mempunyai peranan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Melalui keterbukaan akan terbentuk suatu penilaian (*judgment*) terhadap investasi, yang dapat menentukan pilihan secara optimal terhadap portofolio mereka. Makin jelas informasi perusahaan, keinginan investor untuk melakukan investasi akan semakin tinggi. Sebaliknya ketiadaan atau kekurangan informasi akan dapat menimbulkan ketidakpastian dan ketidakpercayaan investor untuk melakukan investasi melalui pasar modal.

Kedua, prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien. Filosofi ini didasarkan atas konstruksi pemberian informasi yang secara penuh akan menciptakan pasar modal yang efisien di mana harga saham secara penuh merupakan refleksi dari seluruh informasi yang tersedia. Dengan demikian prinsip keterbukaan berperan untuk meningkatkan penyediaan informasi yang benar agar dapat ditetapkan harga pasar yang akurat. Hal ini penting, oleh karena secara kenyataan pasar modal merupakan lembaga keuangan beroperasi berdasarkan informasi.

Ketiga, prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan. Fungsi prinsip keterbukaan membuat prinsip keterbukaan menjadi fokus sentral pasar modal. Undang-undang Pasar Modal yang mengatur kewajiban pelaksanaan prinsip keterbukaan menentukan investor dan pelaku bursa lainnya memiliki informasi yang cukup dan akurat untuk mengambil suatu keputusan

Untuk mendukung penerapan prinsip keterbukaan di pasar modal, Bapepam menerbitkan sejumlah peraturan yang bertujuan untuk menciptakan suatu pasar modal yang efisien dan efektif dan harus ditaati oleh setiap perusahaan yang telah melakukan penawaran umum (*go public*). Peraturan-peraturan tersebut, antara lain:

1. Peraturan Nomor VIII.G.7. tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.
2. Peraturan Nomor X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Berkala.
3. Peraturan Nomor X.K.5 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan – Perusahaan Yang Dimohonkan Pailit.
4. Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
5. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Penawaran Tender.
6. Peraturan Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.

⁹ *Ibid*, Hal. 229-230.

7. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
8. Peraturan Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik.
9. Peraturan Nomor IX.1.1 tentang Rencana dan Pelaksana Rapat Umum Pemegang Saham.
10. Peraturan Nomor IX.C.3 tentang Pedoman Menengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

UUPM dan sejumlah peraturan yang berkaitan dengan pasar modal merupakan instrumen yuridis untuk mewujudkan pasar modal yang terorganisasi dengan baik. Menurut Irvan Nasution dan Indra Surya, keterbukaan merupakan prinsip dari *Good Corporate Governance* yang diakomodasi ke dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Lebih lanjut dijelaskan Irvan Nasution dan Indra Surya, pedoman *Good Corporate Governance* ref 4.0 memasukkan prinsip keterbukaan yang mensyaratkan *ketepatan waktu* dan *akurasi informasi*. Perseroan wajib menyampaikan informasi penting dalam laporan berkala dan laporan peristiwa penting perseroan kepada pemegang saham dan instansi pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas, dan objektif¹⁰.

Dengan demikian, ada relevansi antara iklim keterbukaan yang berkembang di pasar modal dengan kondisi objektif suatu perusahaan dimana iklim keterbukaan yang diterapkan dalam pasar modal menuntut keharusan pengelolaan perusahaan secara baik bagi perusahaan-perusahaan yang akan masuk ke pasar modal.

Menurut Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga sangat terkait dengan implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, selain hukum perusahaan. UUPM juga memuat peraturan yang berkaitan dengan *good corporate governance*, terutama dalam kaitannya dengan prinsip *disclosure* (keterbukaan). Pengaturan tersebut terutama termuat dalam Bagian Kelima, Pasal 82-84, yakni mengenai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Benturan Kepentingan, Penawaran Tender, Penggabungan, Peleburan dan pengambilalihan¹¹

Dalam laporan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) telah membuat suatu laporan mengenai prinsip-prinsip umum pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) berdasarkan pandangan sektor swasta dengan menitik beratkan pada "apa yang diperlukan oleh suatu pengelolaan untuk menarik modal." Dalam laporan tersebut disebutkan bahwa intervensi dalam masalah pengelolaan perusahaan akan menjadi cara yang paling efektif dalam rangka menarik modal, jika intervensi tersebut terfokus pada empat bidang. Salah satu bidang tersebut adalah bidang keterbukaan

¹⁰ *Ibid*, Hal. 236.

¹¹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, *Penerapan Good* dengan Lembaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum UI, Jakarta, Hal. 116.

¹² *Corporate Governance Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, Penerbit Kencana Prenada Media Group bekerjasama

(*transparency*) yang sekaligus menjadi salah satu prinsip pengelolaan perusahaan, di samping prinsip-prinsip lainnya, seperti keadilan (*fairness*), pertanggungjawaban (*accountability*), dan tanggung jawab (*responsibility*).

Dalam prinsip keterbukaan tersebut dinyatakan, bahwa "kerangka pengelolaan perusahaan harus dapat memastikan bahwa pengungkapan informasi yang akurat atau tepat diadakan berkaitan dengan materi yang menyangkut perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan kepemimpinan suatu perusahaan."

Berdasarkan uraian-uraian di atas, secara umum dapat disebutkan bahwa keterbukaan merupakan prinsip dasar yang dianut secara universal dan berlaku secara mutlak di pasar modal. Sebagai pasar yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menawarkan dana, pasar modal dikelola secara profesional dengan mengedepankan keterbukaan untuk mempermudah akses bagi semua pihak yang berkepentingan dengan kegiatan pasar modal. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa penerapan prinsip keterbukaan di pasar modal sesungguhnya bertujuan untuk :

1. memberikan perlindungan hukum bagi semua pihak yang berkepentingan dengan pasar modal terutama bagi calon investor (pemodal).
2. memberikan informasi seluas-luasnya bagi semua pihak yang berkepentingan dengan pasar modal sebagai dasar pertimbangan pengambilan suatu keputusan.
3. meningkatkan kepercayaan publik kepada pasar modal, hal ini didasarkan pemikiran bahwa aktivitas pasar modal sangat bergantung pada tingkat kepercayaan masyarakat, sehingga untuk menumbuhkan kepercayaan diberikan ruang seluas-luasnya untuk mendapat informasi di pasar modal.

Keterbukaan di pasar modal tidak hanya berorientasi pada kepentingan perlindungan hukum pemodal (investor) tetapi juga dapat menjadi suatu instrumen yuridis bagi upaya membangun perusahaan yang sehat dengan pengelolaan yang baik. Pada akhirnya pengelolaan perusahaan yang baik dapat mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan untuk menarik penanaman modal.

2. Kedudukan Yuridis Prospektus

Sebagaimana telah disinggung pada uraian sebelumnya, bahwa pada saat perusahaan melakukan penawaran umum (*primary market level*), didahului dengan Pernyataan Pendaftaran Emisi ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam Peraturan Nomor IX.C.I tentang Pedoman Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran, dimana salah satu dokumen tersebut adalah prospektus.

Prospektus, menurut Pasal 1 butir 26 UUPM adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.

Prospektus, sebagai dokumen yang disyaratkan bagi perusahaan dalam penyampaian pernyataan pendaftaran berisikan antara lain

tentang latar belakang, kondisi keuangan, status hukum, kekayaan, risiko, dan rencana-rencana untuk masa yang akan datang yang dimiliki oleh perusahaan.

Secara umum, prospektus dapat dibedakan atas 3 (tiga) macam, yaitu:

1. Prospektus awal (*preliminary/redherring prospectus*) yang diterbitkan dalam rangka penawaran awal (*book building*).
2. Prospektus Ringkas (iklan).
3. Prospektus Lengkap (cetakan).

Prospektus harus kredibel. Artinya, segala isinya dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya. Jajaran Direksi dan Komisaris bertanggung jawab penuh untuk menjamin kebenaran materi informasi yang disampaikan kepada pemegang saham dan masyarakat luas.

UUPM menentukan bahwa setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Untuk mengkaji kedudukan prospektus dalam aspek hukum, harus dicermati kembali pengertian prospektus sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1 butir 26 UUPM, bahwa prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.

Ada dua hal yang dapat dikritisi dari rumusan ini, *pertama*, bahwa prospektus itu hakikatnya adalah informasi yang disampaikan kepada masyarakat umum secara tertulis. *Kedua*, adalah rumusan *bentuk tertulis* dari prospektus dalam kacamata hukum adalah untuk lebih jelas mengukur apakah informasi yang disampaikan kepada masyarakat itu merupakan keterangan yang benar atau tidak benar. Bentuk tertulis dapat menjadi alat bukti manakala terjadi tuntutan hukum oleh seseorang yang merasa dirugikan atas keterangan yang dianggapnya tidak benar.

Berdasarkan hal tersebut, dalam perspektif hukum, prospektus merupakan suatu dokumen resmi atau sah yang diterbitkan suatu perusahaan yang berisikan informasi mengenai perusahaan tersebut sehubungan dengan penawaran umum dengan maksud untuk mempengaruhi bagi siapa saja untuk membeli efek.

Sebagai suatu bentuk informasi, menjadi suatu keharusan isi prospektus bersifat akurat dan memberikan gambaran utuh. Pengingkaran terhadap ketentuan ini bermakna perbuatan menyesatkan informasi kepada masyarakat. Sejalan dengan ini, sebagaimana dikemukakan di atas bahwa berdasarkan UUPM, prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Dengan pemahaman ini, berarti prospektus memiliki kedudukan dan konsekuensi hukum, terkait kebenaran informasi yang dimuat dalam prospektus. Oleh karena itu, UUPM menekankan bahwa jajaran direksi dan komisaris bertanggung jawab penuh untuk menjamin kebenaran materi informasi yang disampaikan kepada pemegang saham dan

masyarakat luas. Artinya, apabila informasi yang dimuat dalam prospektus adalah salah, tidak akurat dan menyesatkan, direksi dan komisaris mempunyai kewajiban hukum untuk mempertanggungjawabkannya. Sekaligus merupakan pihak yang harus bertanggung jawab, apabila atas kesalahan informasi dalam prospektus tersebut, ada pihak-pihak yang merasa ditipu atau dirugikan oleh informasi tersebut melakukan gugatan hukum.

Oleh karena prospektus memiliki konsekuensi yuridis, maka sepatutnya pembuatan prospektus dilakukan secara cermat dan mempertimbangkan akurasi substansi. Untuk memberikan gambaran yang baik tentang perusahaan dalam prospektus, perlu terlebih dahulu direksi dan komisaris menata pengelolaan perusahaannya secara baik sebelum "go publik"

D. PENUTUP

Keterbukaan merupakan suatu prinsip yang berlaku secara universal dalam pasar modal. Keterbukaan dalam pasar modal mempunyai makna bahwa menjadi suatu keharusan bagi emiten, perusahaan publik dan pihaklain yang tunduk kepada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut. Prinsip keterbukaan di pasar modal dilaksanakan dalam 3 (tiga) tahap, yaitu *primary market level*, *secondary market level*, dan *timely disclosure*. Keterbukaan di pasar modal selain untuk kepentingan perlindungan hukum pemodal (investor) tetapi juga dapat menjadi suatu instrumen yuridis bagi upaya membangun perusahaan yang sehat dengan pengelolaan yang baik.

Prospektus, sebagai dokumen yang disyaratkan bagi perusahaan dalam penyampaian pernyataan pendaftaran di pasar modal, yang berisikan antara lain tentang latar belakang, kondisi keuangan, status hukum, kekayaan, risiko, dan rencana-rencana untuk masa yang akan datang yang dimiliki oleh perusahaan. UUPM menentukan bahwa setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Prospektus memiliki kedudukan dan konsekuensi hukum, terkait kebenaran informasi yang dimuat dalam prospektus. Oleh karena itu, UUPM menekankan bahwa jajaran direksi dan komisaris bertanggung jawab penuh untuk menjamin kebenaran materi informasi yang disampaikan kepada pemegang saham dan masyarakat luas. Artinya, apabila informasi yang dimuat dalam prospektus adalah salah, tidak akurat dan menyesatkan, direksi dan komisaris mempunyai kewajiban hukum untuk mempertanggungjawabkannya. Sekaligus merupakan pihak yang harus bertanggung jawab, apabila atas kesalahan informasi dalam prospektus tersebut, ada pihak-pihak yang merasa ditipu atau dirugikan oleh informasi tersebut melakukan gugatan hukum. Oleh karena prospektus memiliki konsekuensi yuridis, maka sepatutnya

pembuatan prospektus dilakukan secara cermat dan mempertimbangkan akurasi substansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andrian Sutedi, 2006, *Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan, dan Good Corporate Governance*, BP. Cipta Jaya, Jakarta
- Bismar Nasution, 2001, *Pentingnya Keterbukaan Untuk Pengelolaan Perusahaan yang Baik Dalam UUPM*, Jurnal Hukum Bisnis, Volume 14, Juli 2001
- Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, Penerbit Kencana Prenada Media Group bekerjasama dengan Lembaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum UI, Jakarta
- Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta
- Nindyo Pramono, 1997, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung
- Sumantoro, 1990, *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta.