

## KETERBUKAAN INFORMASI OLEH PERUSAHAAN PUBLIK

Oleh : M. Irsan Nasarudin

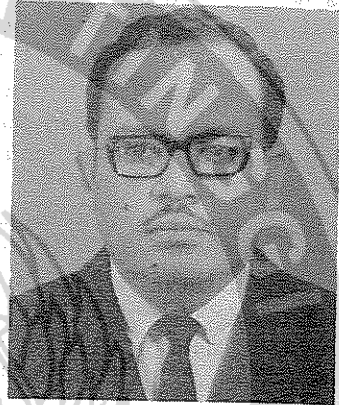
Pasar modal adalah salah satu institusi yang penting dalam perekonomian. Institusi ini dapat digunakan untuk mengumpulkan dana bagi kemajuan perusahaan. Akan tetapi, sebaliknya, perusahaan yang ingin berhasil menghimpun dana melalui pasar modal harus memenuhi persyaratan tertentu, antara lain, keterbukaan perusahaan kepada masyarakat. Keterbukaan ini penting sehingga masyarakat memperoleh gambaran yang lengkap dan tepat tentang perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk ikut menanamkan uangnya. Karangan berikut ini mengedepankan sebagian dari sistem keterbukaan informasi yang dimaksud.

### Umum

Yang dimaksud dengan perusahaan publik di sini adalah badan usaha yang telah memasyarakatkan sahamnya melalui pasar modal (*going publik companies*). Efek sebagai instrumen pasar modal yang tergolong surat berharga, pada hakikatnya merupakan *financial instrument* yang dapat diperdagangkan atau dipindah tangankan hak kepemilikannya (*negotiable and transferable securities*), yang sebagian besar terdiri dari saham dan obligasi yang diperjual belikan di Bursa Efek. Dalam rangka pemupukan dana suatu perusahaan dapat menjual efeknya baik melalui penawaran umum (*public offering*) kepada masyarakat luas maupun secara penempatan terbatas (*private placement*) yang hanya ditujukan kepada pihak tertentu melalui

pendekatan pribadi. Berdasarkan ketentuan yang ada di pasar modal Indonesia, suatu penjualan efek tergolong dalam pengertian penawaran umum apabila efek tersebut ditawarkan kepada lebih dari 20 orang dan atau penawarannya dilakukan melalui media massa/iklan ataupun dengan mempergunakan selebaran atau brosur.

Penawaran efek kepada publik di negara manapun pada dasarnya tidaklah terlepas dari campur tangan Pemerintah ataupun otorita yang bertugas mengendalikan kegiatan bursa efek yang khusus dibentuk untuk maksud tersebut. Di Indonesia otorita ini dilaksanakan oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) yang berada di bawah naungan Departemen Keuangan RI, yang menjalankan tugas semacam *Securities Exchange Commissi-*



on (SEC) diluar negeri, dalam rangka memberikan perlindungan terhadap kepentingan investor/pemodal.

Sejarah telah mencatat berbagai kasus di bidang perdagangan efek di masa lalu yang tidak luput dari perbuatan penipuan dan kecurangan lainnya yang bersifat manipulatif, yang mengakibatkan kerugian di pihak pemodal ataupun memberikan dampak negatif terhadap perkembangan ekonomi keuangan negara. Peristiwa kehancuran atau crash Bursa efek di Amerika Serikat pada tahun 1929-1932 telah melahirkan *Securities Act* 1933 yang di dalamnya telah dicetuskan konsep "keterbukaan" (*disclosure*), sebagai akibat kerugian besar dikalangan investor, kurangnya informasi yang diberikan perusahaan serta juga adanya salah penyajian kepada para investor. *Securities Act* 1933 mensyaratkan adanya *full and fair disclosure*, yang pada dasarnya bertujuan :

- (1) terpenuhinya kelengkapan data keuangan serta informasi lainnya yang penting (*material facts*) bagi pemodal.
- (2) melarang adanya penyajian yang keliru (*misstatement*), penipuan (*deceit*) ataupun perbuatan curang (*fraudulent acts*).

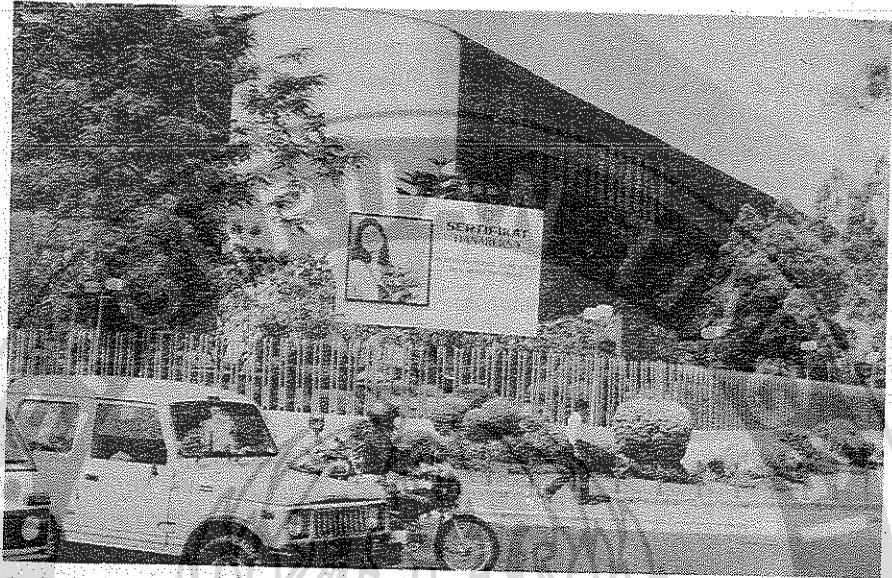
Oleh karenanya menjadi kewajiban perusahaan publik untuk memberikan penyajian secara lengkap dan cermat hal ihwal perusahaan serta efek yang ditawarkan atas dasar kejujuran (*telling the truth*).

### Sistem Keterbukaan

Pada hakikatnya penanaman dana dalam efek suatu perusahaan memberikan kepada pemiliknya klaim fi-

nansial terhadap *future earnings* perusahaan, sebagai imbalan atas penggunaan dananya untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Diakui bahwa membeli efek tidaklah semudah kita membeli komoditas lain yang secara fisik dapat kita teliti dan nilai melalui ketajaman panca indera kita. Sistem keterbukaan informasi pada dasarnya merupakan suatu mata rantai dalam aktivitas pasar modal, yang mempertemukan kepentingan perusahaan/issuer (selaku *demandeur of money/supplier of informations*) di satu pihak dan investor (selaku *supplier of money/demandeur for informations*) di lain pihak. Atas dasar konsep keterbukaan ini diharapkan pihak pemodal dapat memperoleh gambaran yang jelas, lengkap dan jujur guna mengambil keputusan investasinya yang tepat. Konsep keterbukaan ini tidak kita dapati dalam KUHD kita, untuk mana di negara Sakura hal ini telah diatur. Dari berbagai bentuk badan usaha yang tumbuh di Jepang, bentuk *joint stock corporation* (Kabushiki-Kaisha) semacam PT yang terbanyak didirikan dan yang erat kaitannya dengan sistem keterbukaan ini. Persyaratan "*corporate disclosure*" di Jepang terbagi dalam 2 golongan, yakni :

- 1) *Disclosure* yang dipersyaratkan "Commercial Code" dengan orientasi kepada kreditur dan pemegang saham. RUPS Tahunan harus diselenggarakan dalam waktu 3 bulan setelah berakhirnya tahun buku, untuk mana undangan rapat harus disertai: laporan tahunan, laporan keuangan dan laporan hasil pemeriksaan auditor. Ringkasan Neraca dan perhitungan Rugi Laba wajib



Memasyarakatkan Sertifikat Danareksa.

(Hukum dan Pembangunan/As.)

diumumkan dalam surat kabar harian atau lembaran berita resmi. Dapat disimpulkan bahwa laporan tahunan merupakan alat pertanggungjawaban, alat penilaian dan alat pengawasan, karena laporan ini menyajikan informasi keuangan dan informasi lainnya yang layak diketahui para pemegang saham, kreditur, karyawan, Pemerintah dan masyarakat umum.

2) *Disclosure* yang dipersyaratkan *Securities Exchange Law*. Keterbukaan yang diwajibkan Undang-undang Bursa ini berorientasi pada kepentingan investor publik, yang terbagi dalam 3 tahap, yakni sebagai berikut :

1. Pada saat emisi efek atau tahapan Pasar Perdana (*primary market level*), untuk mana perusahaan wajib mengajukan Pernyataan Pendaftaran (*Registrati-*

*on Statement*) kepada Pemerintah *cq Otorita* yang berwenang.

2. Pada tahapan Pasar Sekunder (*Secondary Market Level*), yakni setelah perusahaan tercatat di Bursa Efek dengan kewajiban untuk melakukan "*continuous disclosure*" melalui laporan berkala kepada otorita pasar modal dalam bentuk : laporan tahunan, laporan triwulan dan laporan triwulan.

3. Dalam hal terjadi peristiwa penting yang dapat mempengaruhi jalannya usaha ataupun harga pasaran efek di Bursa, perusahaan wajib menyampaikan laporan insidental (*timely disclosure*). Beberapa contoh dari peristiwa penting yang dimaksud, antara lain : penggantian kegiatan usaha, *reorganisasi/merger/take over*, perkara besar, bencana-

na alam yang menimpa perusahaan. Di samping pemberitaan langsung kepada pemegang saham, juga dapat dilakukan melalui siaran pers.

Dalam *Securities Act Release No. 5092, October 15, 1970* yang dikeluarkan bahwa: *the SEC requires prompt and accurate public disclosure of material corporate developments*. Berkaitan pula dengan konsep keterbukaan ini dalam ketentuan perdagangan efek pada umumnya dikenal suatu klausula yang melarang adanya "*insider trading*" yang bertujuan untuk mencegah "orang dalam" mencari keuntungan melalui transaksi efek secara tidak wajar, karena terlebih dahulu mengetahui suatu informasi tentang perusahaannya yang masih belum di *disclosed* kepada publik. Suatu informasi yang masih bersifat rahasia menyangkut perusahaan, sudah seyogyanya wajib dipegang teguh oleh Direksi ataupun para *managersnya*. Dalam Keputusan Menteri Keuangan RI No. 861/KMK.011/1987 pada pasal 21 yang mengatur perdagangan efek telah dipertegas larangan tersebut sebagai berikut: "Tidak diperkenankan bagi siapa pun juga untuk melakukan perdagangan efek dengan menggunakan informasi tentang keadaan dan kebijaksanaan Emiten yang masih bersifat rahasia dan/atau belum disebarkan kepada masyarakat".

#### Pernyataan Pendaftaran Emisi

Pengisian formulir Pernyataan Pendaftaran Emisi oleh perusahaan/Emiten yang disampaikan kepada otorita pasar modal, pada dasarnya merupakan *disclosure document* yang wajib

dipenuhi dalam rangka *go public*. Pihak otorita pasar modal/SEC berhak untuk meminta Emiten mengadakan penyempurnaan terhadap informasi yang telah disampaikan dalam formulir tersebut, bahkan berwenang untuk menunda atau melarang Emiten menerbitkan efek kepada publik, dalam hal sebagai berikut :

- a) pernyataan pendaftaran emisi terbukti memuat hal-hal yang tidak benar/palsu atau mengabaikan/menyembunyikan fakta penting.
- b) Prospektus memuat keterangan/data yang berlawanan dengan apa yang telah dinyatakan dalam *registration statement*.

Publik diberi kebebasan untuk melihat *disclosure document* yang tersedia di kantor otorita pasar modal dan bagi yang berminat diperbolehkan untuk mengcopy bahan yang diperlukan.

Pada umumnya keterangan yang perlu disampaikan dalam mengisi formulir Pernyataan Pendaftaran emisi, antara lain mengenai :

- a) Penjelasan umum tentang perusahaan, termasuk perusahaan afiliasi.
- b) Tujuan penawaran umum.
- c) Cara pendistribusian efek.
- d) Tujuan penggunaan hasil emisi efek
- e) Kegiatan usaha (produksi dan pemasaran).
- f) Informasi Keuangan, termasuk permodalan usaha dan komposisi kepemilikannya.
- g) Opini Akuntan atas pemeriksaan laporan keuangan.
- h) Informasi mengenai pabrik dan peralatannya.
- i) Direksi, Dewan Komisaris beserta karyawannya.

Beberapa dokumen pelengkap yang perlu disertakan pada Pernyataan Pendapatan Emisi, antara lain:

- 1) Akta pendirian/anggaran dasar perusahaan.
- 2) Persetujuan RUPS atau para promotor berkenaan dengan *go public*.
- 3) Persetujuan Pemerintah apabila ada ekspansi modal.
- 4) Perjanjian Penjaminan Emisi (*Underwriting Agreement*)
- 5) Rancangan prospektus.
- 6) Laporan Keuangan dan opini Akuntan Publik.
- 7) Perjanjian *Trust* (untuk emisi obligasi)
- 8) Perjanjian Penanggungutan Hutang (untuk *guaranteed bonds*).
- 9) Perjanjian Agen Pembayaran (untuk emisi obligasi).

### Prospektus

Dalam rangka memberikan informasi kepada publik, Emiten diwajibkan menerbitkan prospektus sebagai suatu *legal offering document*. Pada garis besarnya prospektus ini memuat gambaran yang menyeluruh tentang keadaan Emiten, antara lain : sejarah, bidang usaha, manajemen, kepemilikan perusahaan dan posisi keuangannya. Yang mutlak harus dipenuhi adalah bahwa data atau fakta yang disajikan dalam prospektus harus memadai dan didukung kebenarannya. Pemodal berhak untuk menuntut kompensasi kepada Emiten, apabila terbukti ada manipulasi data/keterangan yang dimuat dalam prospektus berdasarkan pasal 1365 KUHPerdakta dan/atau pasal 391 KUHP. Dalam hal ini pembeli efek dapat meminta pembatalan transaksi jual-beli

dan menuntut kembali harga efek yang telah dibelinya.

Pasal 391 KUHP pada pokoknya memberikan suatu ancaman hukuman penjara selama-lamanya 4 tahun terhadap usah penipuan yang mencoba membujuk umum untuk membeli efek melalui cara penawaran yang tidak wajar, yakni antara lain dengan jalan menyembunyikan hal ihwal yang sebenarnya ataupun membayangkan suatu keadaan yang palsu sehingga pemodal tertarik untuk melakukan investasi. Agaknya hukuman dalam pasal 7 Undang-undang Bursa Tahun 1952 masih dapat kita pandang ringan karena hanya memberikan ancaman hukuman penjara selama-lamanya 1 tahun dan/atau denda uang setinggi-tingginya Rp. 500.000,—. Selanjutnya dari segi Pidana seyogyanya apabila ancaman hukumannya dapat dipersamakan dengan sanksi dalam pasal 391 KUHP, mengingat akibatnya yang dapat memberikan dampak negatif terhadap perkembangan ekonomi dan moneter negara. Sebagai bahan perbandingan, *Securities Act* 1933 Amerika memberikan ancaman hukuman penjara maksimum 5 tahun dan/atau denda maksimum \$ 5.000,—

Kembali kepada masalah prospektus, perdagangan efek di pasar perdana selama masa penawaran baru akan berlangsung setelah prospektus disebarluaskan kepada masyarakat. SEC Amerika Serikat tidaklah memberikan persetujuan apa pun terhadap kebenaran ataupun keseksamaan atas pernyataan yang dimuat dalam prospektus, dan juga tidak memberikan jaminan apa pun terhadap kualitas efek yang ditawarkan kepada publik. Melalui pernyataan yang tegas ini

akan meniadakan anggapan bahwa SEC terlibat dalam mempertanggungjawabkan kebenaran informasi/data yang disajikan dalam prospektus. Oleh karenanya SEC bebas dari gugatan apabila dikemudian hari terbukti ada pemalsuan keterangan dalam prospektus.

Dari uraian tersebut di atas, keterbukaan informasi oleh perusahaan publik mutlak diperlukan bagi para pemodal agar tidak salah arah dalam melakukan pilihan investasinya. Berkaitan dengan masalah *civil liabilities* tadi, gugatan perdata oleh pe-

modal yang merasa dirugikan tidak saja ditujukan kepada Direksi perusahaan akibat *misrepresentation* atau *misstatement*, melainkan dapat pula dilakukan kepada lembaga penunjang yang terlibat dalam memberikan opininya dalam memproses emisi, yakni antara lain Penjamin Emisi, Akuntan Penilai (*valuer*) dan Konsultan Hukum yang telah memberikan "legal opinion".

Demikianlah beberapa bahan pemikiran yang kiranya bermanfaat bagi usaha kita untuk menyempurnakan hukum pasar modal di Indonesia.

#### Daftar Pustaka

- Ratner, David L., *Securities Regulation*, West Publishing Co., 1978.  
 Wasserstein, Bruce, *Corporate Finance Law*, Mc. Graw Hill, 1978.  
 US Securities and Exchange Commission, *The Work of the SEC*, (Oktober 1980).  
 Japan Securities Research Institute, *Securities Market in Japan*, Desember 1985.  
 Himpunan Peraturan Pasar Modal, BAPEPAM, Departemen Keuangan.  
 Young, Moo Shin, *Securities Regulations in Korea*, Seoul National University Press, 1983.

### UCAPAN SELAMAT

Segecap pengasuh Majalah HUKUM dan PEMBANGUNAN Fakultas Hukum Universitas Indonesia mengucapkan selamat dan sukses kepada rekan-rekan sejawat kami :

**K. Lukie Nugroho**  
 dan  
**Mohammad Winahyo Soekanto**

atas keberhasilannya menyelesaikan studi di Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Semoga sukses pula pada masa datang.