

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini diuraikan mengenai landasan teori, seperti sejarah efek dan bursa efek, sejarah pasar modal Indonesia, sejarah hukum, hukum dan sumber hukum pasar modal, manajemen laba, kejahatan pasar modal, hipotesis, serta tinjauan yuridis yaitu Undang-Undang 1945 pasal 33 ayat (1) dan (4), Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 73 Tahun 1958 tentang berlakunya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1946 tentang Kitab Undang-Undang Hukum Pidana untuk seluruh wilayah Republik Indonesia Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1958 Tahun 127, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1997 Nomor 18, Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 86, dan beberapa Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal.

A. Sejarah Efek dan Bursa Efek

Pasar modal adalah tempat jual beli surat-surat berharga atau efek. Kata efek berasal dari bahasa Belanda *effecten*. Menurut pengarang Belanda, *B.de Smalen*, istilah *effecten* berasal dari bahasa Latin *effectus*. Kata *effectus* ini berarti pelaksanaan, pengalaman, hal mempraktekan, pekerjaan, dan

penyelesaian; kalau dianggap sebagai kata sifat, artinya "sempurna". Definisi tentang efek digunakan secara resmi pada tahun 1947 dalam *Beschikking Beursverkeer* dd 27 Maart 1947 art.1. Menurut definisi ini efek adalah saham, obligasi, surat gadai, bukti fraksi depot, bukti keuntungan dan bukti pendiri, bukti opsi dan surat berharga serupa.

Efek tertua yang dikenal sampai dengan saat ini adalah saham tertanggal 16 Juni 1288, atas nama perusahaan pertambangan tembaga milik Swedia, *storakopparberg*. Tahun 1400, di Venesia, beredar saham Bank Venesia dan di Genoa beredar saham Bank St. George. Tahun 1600 saham The East India Company mulai diperdagangkan di Inggris. Tidak lama kemudian pada tahun 1602, saham *Camere der Oost-Indische Compagnie* atau COIC, kemudian lebih dikenal dengan nama VOC, diperdagangkan di Belanda. Apabila dilihat dari efek tertua diatas, kegiatan jual beli surat berharga sudah berlangsung di Eropa sejak awal abad ke 14. Tetapi jual beli tersebut belum melalui suatu lembaga, tanpa catatan resmi, dan hanya melalui sedikit aturan. Bursa tertua adalah *Amsterdamse Effektenbeurs* atau bursa Amsterdam di Belanda, yang didirikan di Dam Square tahun 1611. Saat itu yang diperdagangkan adalah saham-saham dan obligasi COIC, karena dibutuhkan banyak uang untuk ekspedisi ke Kepulauan Indonesia.

B. Sejarah Pasar Modal Indonesia

Sejarah perkembangan pasar modal Indonesia dapat dibagi dalam beberapa periode. Pembagian tersebut dikarenakan terjadi hal-hal khusus yang terjadi dalam periode perkembangannya baik dilihat dari sisi peraturan

maupun dari sisi ekonomi, bahkan juga dari sisi politik dan keamanan. (Irsan dan Indra, 2003:62-76). Periode yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Periode Permulaan (1878 – 1912)

Di Indonesia, menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan *Verreniging voor den Effectenhandel*, jual beli efek telah dilakukan sejak tahun 1880. Perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Tahun 1892 perusahaan perkebunan “*Cultuurmaatschappij Goalpara*” yang berkantor di Batavia mengeluarkan prospektus penjualan 400 saham dengan harga 500 gulden per saham. Beberapa tahun kemudian, harian *Het Centrum* dari Yogyakarta juga mengeluarkan prospektus penjualan saham senilai 105 ribu gulden dengan harga perdana 100 gulden per saham. Disamping kedua perusahaan itu, ada beberapa perusahaan perkebunan juga mengeluarkan prospektus untuk mendapatkan dana dari masyarakat. Tetapi tidak ada keterangan apakah saham-saham itu diperjualbelikan.

Menurut perkiraan, yang diperjualbelikan waktu itu adalah saham atau obligasi yang terdaftar di bursa Amsterdam yang dimiliki oleh investor yang ada di Batavia, Surabaya, dan Semarang. Periode ini disebut periode permulaan sejarah pasar modal Indonesia karena belum ada bursa resmi.

2. Periode Pembentukan Bursa (1912-1925)

Perkembangan transaksi efek semakin meningkat, tetapi bursa yang resmi belum ada. Akhirnya pemerintahan kolonial Belanda mendirikan *Amsterdamse Effectenbuerurs* di Batavia. Pada 14 Desember 1912, suatu

asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini diberi nama “*Vereniging voor Effectenhandel*” yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Bursa efek ini didirikan dalam rangka untuk mendorong perekonomian dan menjaring dana-dana investor untuk membiayai industri perkebunan milik Belanda yang bertumbuh dengan pesat di Indonesia. Dalam waktu singkat, bursa tadi tumbuh sebagai bursa internasional yang sangat menguntungkan. Di tingkat Asia, Bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua, setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Efek yang diperjualbelikan berupa saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda baik pemerintah pusat, provinsi dan kota praja, serta efek-efek perusahaan di negeri Belanda.

3. Periode Awal Kemerdekaan (1925-1952)

Dengan hadirnya tiga bursa efek sampai tahun 1928, kondisi perekonomian berkembang dengan cepat. Melihat perkembangan yang menggembarakan itu, tiga bank besar milik Belanda yaitu NHM, *Escompto*, dan NIHB ikut masuk bursa pada tahun 1928, sehingga anggota bursa resmi sampai tahun 1928 menjadi 16 anggota. Perkembangan perdagangan efek pada periode ini tidak bertahan lama karena dihadapkan pada resesi ekonomi pada tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Pada saat PD II, bursa efek di negeri Belanda dirampas oleh Jerman. Hal ini sangat berpengaruh terhadap bursa efek di Indonesia. Keadaan makin memburuk dan tidak memungkinkan lagi Bursa Efek Jakarta untuk

terus beroperasi, sehingga pada tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta resmi ditutup. Bursa Efek Surabaya dan Semarang telah lebih dulu ditutup.

Pada tanggal 23 Desember 1940, Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan, karena selama PD II Bursa Efek Paris tetap berjalan, demikian pula halnya dengan Bursa Efek London yang ditutup beberapa hari saja. Akan tetapi, aktifnya Bursa Efek Jakarta tidak berlangsung lama, karena Jepang masuk ke Indonesia pada tahun 1942, Bursa Efek Jakarta kembali ditutup. Setelah PD II, kegiatan investasi tidak banyak dilakukan karena peraturan pada saat itu memaksa uang investor tetap di dalam negeri. Pemilik efek yang membutuhkan likuiditas harus mengirimkan efeknya ke luar negeri. Sarana transportasi yang masih terbatas mengakibatkan proses pengiriman memakan waktu yang cukup lama.

Setelah proklamasi kemerdekaan keadaan ekonomi Indonesia berada dalam kondisi keuangan yang amat memprihatinkan, sementara di sisi lain, operasionalisasi pemerintahan tidak dapat ditunda. Kesulitan itu masih ditambah dengan persoalan moneter. Pemerintah RI meminta persetujuan Badan Pekerja Komite Nasional Indonesia Pusat (BPKNIP) untuk melakukan pinjaman nasional. Dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1946, pinjaman dari masyarakat mulai dihimpun. Dana ini sangat membantu pemerintah. Untuk itu pemerintah mengeluarkan surat pengakuan utang. Surat pengakuan utang itu dapat diperjualbelikan, tetapi karena tidak aktifnya bursa efek, maka tidak diketahui catatan tentang kursnya.

Berdasarkan alasan itu, pada tahun 1947 pemerintah berencana untuk membuka kembali Bursa Efek Jakarta. Rencana ini tertunda karena terhambat oleh situasi ekonomi yang amat buruk. Sejak penyerahan kedaulatan dari pemerintah Belanda ke pemerintah Indonesia pada tahun 1949, beban utang luar negeri dan dalam negeri kian membengkak sehingga menyebabkan defisit yang sangat besar. Keadaan tersebut membuat pemerintah Indonesia memprioritaskan pembukaan kembali Bursa Efek Jakarta dalam program kerjanya agar masyarakat tidak dirugikan.

Dalam rangka mendukung tujuan tersebut, pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tahun 1953 yang kemudian ditetapkan menjadi Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 yang mengatur Bursa Efek. Selanjutnya, berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 289737/Undang-Undang tanggal 1 November 1951 penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Uang dan Efek-Efek (PPUE). Bank Indonesia ditunjuk sebagai penasihat dan selanjutnya dipilih pengurus. Pengurus tersebut bertugas menyiapkan rapat umum pertama para anggota, rencana Anggaran Dasar dan Peraturan Rumah Tangga, peraturan-peraturan yang diperlukan, serta penyediaan fasilitas kantor dan bursa untuk perdagangan efek.

4. Periode Kebangkitan (1952-1976)

Tanggal 3 Juni 1952 seperti yang telah diputuskan oleh rapat umum PPUE, Bursa Efek Jakarta kembali dibuka secara resmi oleh Menteri

Keuangan Sumitro Djojohadikusumo. Bursa Efek Jakarta berlokasi di gedung *De Javasche Bank* (Bank Indonesia), Jakarta Kota. Perdagangan efek baru dimulai pada 4 Juni 1952. Operasional bursa pada waktu itu dilakukan oleh PPUE yang beranggotakan beberapa bank negara, bank swasta nasional, dan para pialang efek. Yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta pada saat itu adalah obligasi pemerintah RI, obligasi kota praja Bogor, serta obligasi dan efek dari perusahaan Belanda. Pada 26 September 1952 merupakan salah satu tonggak sejarah pasar modal Indonesia, ditandai dengan dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Darurat yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa. Hal ini diikuti dengan penyempurnaan peraturan-peraturan pelaksana agar penyelenggaraan dan aktivitas perdagangan dapat berjalan dengan baik. Memasuki tahun 1958 keadaan perdagangan efek menjadi lesu yang disebabkan oleh:

- a. Banyaknya warga negara Belanda yang meninggalkan Indonesia
- b. Adanya nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh Pemerintah RI sesuai dengan Undang-Undang Nomor 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi
- c. Tahun 1960 Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) melakukan larangan memperdagangkan efek-efek yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia termasuk efek-efek dengan nilai mata uang Belanda.

Kondisi ini semakin diperparah dengan adanya sengketa antara Irian

Barat dengan Belanda (1962) dan tingginya inflasi menjelang akhir pemerintahan Orde Lama (1966) yang mencapai 650%. Keadaan itu mengguncang sendi perekonomian dan kepercayaan masyarakat menjadi berkurang terhadap pasar modal. Akibatnya, Bursa Efek Jakarta tutup dengan sendirinya. Kondisi ini berlangsung sampai tahun 1977.

5. Periode Pengaktifan Kembali (1977-1987)

Pasar modal tidak menjalankan aktivitasnya sampai tahun 1977. Penutupan pasar modal Indonesia tersebut tidak lepas dari orientasi politik Pemerintah Orde Lama yang menolak modal asing dan kebijakan nasionalisasi. Setelah pemerintahan berganti kepada Pemerintahan Orde Baru, kebijakan politik dan ekonomi Indonesia tidak lagi konfrontatif dengan dunia Barat. Pemerintahan Orde Baru segera mencanangkan pembangunan ekonomi secara sistematis dengan pola target lima tahunan. Pemerintah Indonesia bekerja sama dengan negara Barat untuk membangun dan berencana mengaktifkan kembali pasar modal. Sebelum pembukaan kembali pada 1977, pemerintah melakukan beberapa upaya dalam rangka pembukaan kembali pasar modal. Beberapa persiapan yang dilakukan pemerintah Indonesia adalah :

- a. Pada tahun 1972 membentuk lembaga yang disebut Badan Pembina Pasar Uang dan Modal (BAPEPUM). Tugasnya adalah membantu menteri keuangan dalam kegiatan-kegiatan diantaranya melaksanakan pembinaan pasar uang dan modal tahap demi tahap menurut situasi

serta kebutuhan, mempersiapkan pembentukan lembaga pasar uang dan modal, dan melaksanakan pengawasan atas aktivitas Bursa Efek.

b. Pada tanggal 28 Desember 1976 dikeluarkan seperangkat peraturan yang isi pokoknya :

- 1) Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 ditetapkan tentang pendirian Pasar Modal, membentuk Badan Pembina Pasar Modal, membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM)
- 2) Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1976 ditetapkan PT Danareksa BUMN pertama yang melakukan *go public* dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia sebanyak Rp.50 miliar.
- 3) Pemberian keringanan perpajakan kepada perusahaan yang *go public* dan kepada pembeli saham atau bukti penyertaan modal
- 4) Peraturan permainan di pasar modal

c. Kemudian dikeluarkan beberapa keputusan Menteri Keuangan yang mengatur lebih rinci dan lebih operasional tentang pelaksanaan Bursa Efek, antara lain :

- 1) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1670 Tahun 1976 tentang Penyelenggaraan Bursa
- 2) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1672 Tahun 1976 tentang Tata Cara Menawarkan Efek Kepada Masyarakat Melalui Bursa
- 3) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1673 Tahun 1976

tentang Peraturan Perdagangan Efek di Bursa

- 4) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1674 Tahun 1976 tentang Perantara Perdagangan Efek.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan pasar modal di zaman Orde Baru. Unsur menonjol pada awal pengaktifan kembali pasar modal adalah asas pemerataan kepemilikan saham kepada masyarakat luas, agar saham *statu preusan* tidak hanya terkonsentrasi pada keluarga tertentu atau sekelompok orang tertentu. Adanya bursa saham diharapkan dapat mendorong masyarakat umum untuk ikut aktif melakukan investasi sehingga kemakmuran yang dihasilkan oleh pembangunan dapat dinikmati secara lebih merata.

Pengaktifan kembali pasar modal tidak menyebabkan kegiatan di bidang pasar modal menjadi giat, namun timbul sejumlah kendala di dalam kegiatan di bidang pasar modal. Perjalanan pasar modal Indonesia ternyata masih memerlukan waktu dan proses yang cukup panjang untuk mencapai pasar modal yang maju dan modern. Pasar modal Indonesia kurang diminati oleh perusahaan dan investor. Masyarakat lebih suka menanamkan uangnya di bank dalam bentuk tabungan dan deposito. Akibatnya pasar menjadi sepi, harga saham dan indeks cenderung status pada angka yang kecil karena tidak adanya transaksi.

6. Periode Deregulasi (1987-1995)

Pemerintah melakukan perombakan peraturan yang nyata-nyata menghambat minat perusahaan untuk masuk pasar modal dan investor

untuk melakukan investasi pada pasar modal Indonesia. Pada tahun 1987, sejalan dengan perkembangan ekonomi dan semakin besarnya kebutuhan dana untuk menggerakkan roda perekonomian, pemerintah meluncurkan sejumlah paket deregulasi dan kebijakan penting di bidang pasar modal. Deregulasi pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor.

Kebijakan tersebut terlihat dari :

a. Paket Desember 1987 (PAKDES 1987)

Isi penting dari PAKDES 1987 adalah :

- 1) Menghapuskan persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri
- 2) Dibukanya kesempatan bagi investor asing untuk berpartisipasi di Pasar Modal Indonesia dengan pemilikan saham-saham perusahaan sampai dengan 40% dari saham yang tercatat di Bursa
- 3) Diperkenalkannya instrumen Pasar Modal saham atas tunjuk
- 4) Dibukanya bursa paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan-perusahaan kecil dan menengah
- 5) Menghapus batas maksimum fluktuasi harga 4%

b. Paket Oktober 1988 (PAKTO 1988)

Melalui paket ini pemerintah telah melakukan terobosan yaitu :

- 1) Pengenaan pajak penghasilan atas bunga deposito berjangka dan sertifikat deposito tabungan
- 2) Pemerintah mengeluarkan kebijakan pemberian kredit bank kepada

nasabah perorangan dari nasabah grup, yaitu secara berturut-turut tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit

- 3) Penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan Bank Umum Swasta Nasional, Bank Pembangunan Swasta Nasional, dan Bank Campuran
 - 4) Pemerintah memberi kesempatan kepada swasta untuk membuka dan menyelenggarakan bursa di beberapa kota besar di luar Jakarta
- c. Paket Desember 1988 (PAKDES 1988)

Isi dari PAKDES 1988 adalah :

- 1) Pemerintah memberi kesempatan kepada swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan bursa di luar Jakarta
- 2) Pemerintah memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan atau disetor penuh di bursa
- 3) Dibukanya izin bagi investor asing untuk membeli saham di bursa Indonesia. Kebijakan ini dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1055/KMK.013/1989 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing melalui Pasar Modal. Selanjutnya Keputusan ini dicabut oleh Keputusan Menteri Keuangan Nomor 455/KMK.01/1997
- 4) Kebijakan ini disusul dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990. Kemudian diubah lagi

dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991. Dalam keputusan terakhir ini, dijelaskan bahwa tugas BAPEPAM yang mulanya bertindak juga sebagai penyelenggara bursa, kini hanya bertindak sebagai badan regulator. Selain itu pemerintah membentuk lembaga-lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), reksa dana, dan manajer investasi. Selama tahun 1989 terdapat 37 perusahaan *go public* dan sahamnya tercatat (*listed*) di BEJ. Sedemikian banyaknya perusahaan-perusahaan yang mencari dana lewat pasar modal, sehingga pada masa itu masyarakat luas pun berduyun-duyun untuk menjadi investor. Pasar modal mengalami kemajuan yang pesat.

7. Periode Kepastian Hukum (1995-sekarang)

Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menebalkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Puncak kepercayaan itu ditandai dengan lahirnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berlaku efektif sejak 1 Januari 1996. Undang-Undang ini dilengkapi dengan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.

Undang-Undang ini dengan tegas memberi amanat kepada BAPEPAM untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan terhadap

kejahatan yang terjadi di bidang pasar modal. Selain itu, BAPEPAM merupakan *Self Regulation Organization* (SRO) yang menjadikan BAPEPAM mudah untuk bergerak dan menegakkan hukum, sehingga menjamin kepastian hukum. Pasar modal Indonesia belum mendapatkan kepercayaan dari publik internasional sebagai pasar modal yang aman bagi investor. Pasar modal tidak pernah lepas dari para perilaku pelaku ekonomi. Tahun 1997 Indonesia menuai akibat yang dashyat dari *moral hazard* pelaku ekonomi, yaitu krisis moneter. Krisis ini menghancurkan sendi-sendi perekonomian bangsa. Perekonomian masih belum pulih, pasar modal kembali mendapatkan ujian yang tak kalah berat, yaitu gedung Bursa Efek Jakarta dibom pada tanggal 13 September 2000. Kegiatan bursa dihentikan untuk beberapa hari. Kejadian ini kian memburamkan wajah bangsa ini, tetapi dengan langkah yang optimis dan melakukan reformasi yang sungguh-sungguh, pihak-pihak yang terkait dengan pasar modal dapat bertahan dan keluar dari krisis yang sangat menyesakkan ini.

8. Periode Menyongsong Independensi BAPEPAM

Menurut Undang-Undang Pasar Modal, BAPEPAM bertugas untuk menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. BAPEPAM mempunyai 17 kewenangan yang diberikan Undang-Undang Pasar Modal yang secara sederhana dikategorikan ke dalam tiga macam, yaitu kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan. Untuk

mengefektifkan tugas tersebut independensi BAPEPAM menjadi suatu hal yang amat penting untuk menegakkan hukum secara konsisten, imparisial, dan adil. Posisi struktural BAPEPAM sebagai badan yang berada di bawah Departemen Keuangan menjadi titik perhatian. Kewenangan dan tugas BAPEPAM sebagai lembaga pembina, pengatur, dan pengawas, dengan tujuan terciptanya suatu pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, di satu sisi, dan kecenderungan otoritas pasar modal di dunia, memang menunjukkan perlunya perubahan itu. Independensi adalah suatu keniscayaan bagi badan pengawas seperti BAPEPAM. Saat ini posisi struktural BAPEPAM membuka peluang pihak-pihak lain untuk melakukan intervensi demi kepentingan lain di luar soal penegakan hukum yang konsisten, tegas, adil, dan imparisial.

Persiapan menuju independensi BAPEPAM harus segera dilaksanakan, karena dasar hukum untuk mengimplementasikannya sudah ada, yaitu :

- a. Amanat GBHN (1999-2004) Bab IV huruf b angka 8

Mengembangkan pasar modal yang sehat, transparan, efisien, dan meningkatkan penerapan peraturan perundang-undangan yang sesuai dengan standar internasional yang diawasi oleh lembaga independen.

- b. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1990 tentang Bank Indonesia
Penjelasan Pasal 34

Lembaga pengawasan jasa keuangan yang akan dibentuk melakukan pengawasan terhadap bank dan perusahaan-perusahaan sektor jasa

keuangan lainnya, yaitu asuransi, dana pensiun, sekuritas, perusahaan pembiayaan, dan badan-badan lain yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat. Lembaga ini bersifat independen dalam menjalankan tugasnya, kedudukannya berada diluar kendali pemerintah serta berkewajiban menyampaikan laporan keuangan ke BPK dan DPR.

- c. Amandemen Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia telah diselesaikan oleh Panitia Khusus DPR RI. Hasil amandemen tersebut menyatakan bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) harus sudah terbentuk selambat-lambatnya pada tanggal 31 Desember 2001

C. Sejarah BAPEPAM

Pada waktu Pasar Modal dihidupkan kembali tahun 1976, dibentuklah BAPEPAM, yang pada awalnya selain menjalankan fungsi sebagai pengawas pasar uang dan modal, juga menjadi badan pelaksana bursa (1976-1990). Menurut Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976, tugas BAPEPAM adalah:

1. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui Pasar Modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan serta sehat serta baik ;
2. Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien;
3. Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Dualisme fungsi BAPEPAM ini diadakan pada tahun 1990, dengan keluarnya Keppres Nomor 53/1990 dan Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/1990. Hal ini sekaligus menandai era baru bagi perkembangan pasar modal, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada tugas pengawasan dan pembinaan pasar modal. Tugas pengawas pasar uang diserahkan kepada Bank Indonesia (BI).

Kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar pasar modal dapat berjalan secara teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat (Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 4). Untuk itu, BAPEPAM diberi kewenangan luar biasa dan kewajiban untuk membina, mengatur, dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan pasar modal. Kewenangan BAPEPAM dikatakan luar biasa, karena meliputi kewenangan untuk membuat peraturan, melakukan pemeriksaan dan penyidikan, menjatuhkan sanksi administratif dan denda. Secara garis besar fungsi-fungsi yang dimiliki BAPEPAM adalah :

1. Fungsi pembuatan peraturan (*rule-making*) bersifat *quasi-legislatif*, karena BAPEPAM bukanlah badan yang dibentuk negara untuk membuat peraturan perundang-undangan, tetapi diberikan kewenangan oleh Undang-Undang untuk membuat peraturan khusus di bidang pasar modal.
2. Fungsi pemeriksaan dan penyidikan. Undang-Undang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada BAPEPAM untuk melakukan tindakan

hukum represif dengan melakukan tindakan pemeriksaan, penyelidikan, pengenaan sanksi administratif dan denda.

3. Fungsi penegakan hukum (*law enforcement*). Fungsi ini memberikan kewenangan kepada BAPEPAM untuk melakukan penegakan hukum dengan melakukan pemeriksaan, penyidikan, sampai menjatuhkan denda dan sanksi atas setiap pelanggaran dan kejahatan di bidang Pasar Modal.

D. Hukum dan Sumber Hukum Pasar Modal

1. Pengertian Hukum

Menurut Sudikno Mertokusumo (Sudikno, 2007)

”Hukum adalah kumpulan peraturan atau kaedah mempunyai isi yang bersifat umum dan normatif, umum karena berlaku bagi setiap orang dan normatif karena menentukan apa yang seyogyanya dilakukan, apa yang tidak boleh dilakukan serta menentukan bagaimana caranya melaksanakan kepatuhan pada kaedah-kaedah”

Menurut Soeroyo (Mudjiono, 2000:22), hukum adalah gejala sosial, hukum tersebut bertujuan untuk mengusahakan adanya keseimbangan dari segala macam kepentingan yang terdapat dalam masyarakat. Menurut Utrecht (Mudjiono, 2000:22) hukum adalah kumpulan peraturan-peraturan (perintah dan larangan) yang mengurus tata tertib suatu masyarakat dan karena itu harus ditaati masyarakat. Menurut Simorangkir (Mudjiono, 2000:22), hukum itu ialah peraturan-peraturan yang bersifat memaksa, yang menentukan tingkah laku manusia dalam lingkungan masyarakat yang dibuat oleh badan-badan resmi, dan pelanggaran terhadap peraturan tersebut akan berakibat hukum tertentu.

Menurut Mudjiono (Mudjiono, 2000:22)

”Hukum adalah keseluruhan aturan tingkah laku manusia dalam pergaulan hidup berbangsa dan bernegara, baik tertulis maupun tidak tertulis yang berfungsi memberikan rasa tenteram dan akan berakibat diberikannya sanksi bagi yang melanggarnya”

Dari berbagai pendapat tersebut, maka menurut penulis hukum adalah seperangkat peraturan yang mengikat dan wajib dipatuhi dalam kehidupan berbangsa dan bernegara dalam rangka menciptakan kondisi masyarakat yang aman dan adil.

2. Hukum tentang Pasar Modal

Setiap pelaku pasar modal dituntut untuk memahami dan menguasai sistem hukum yang menjadi landasan bergeraknya industri pasar modal Indonesia. Ditinjau dari segi isinya, kaedah hukum terdiri dari perintah, yang mau tidak mau harus dijalankan atau ditaati, larangan, dan perkenan, yang sifatnya dapat memaksa dan ada pula sifat melengkapi (Sudikno, 2005:31-32).

Peraturan dalam bidang pasar modal juga mengacu kepada kaidah hukum tersebut. Maka yang disebut hukum tentang pasar modal adalah seperangkat peraturan yang mengatur tentang pasar modal.

3. Sumber Hukum Pasar Modal

Sumber hukum yang menjadi landasan dan ruang lingkup kehidupan dari industri pasar modal adalah : (Irsan & Indra, 2003:43)

- a. Undang-Undang Dasar 1945 Pasal 33
- b. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran

Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64

- c. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 86
- d. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 87
- e. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995 tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995
- f. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.101/1995 tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing
- g. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 674/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham Efek oleh Pemodal Asing
- h. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 455/KMK/010/1997 tanggal 4 September 1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal
- i. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179/KMK.010/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Permodalan Perusahaan Efek

- j. Seperangkat peraturan pelaksana yang dikeluarkan Ketua BAPEPAM sejak tanggal 17 Januari 1996

E. Manajemen Laba

1. *Agency Theory*

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan yaitu masing masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002). Menurut Jensen dan Meckling dalam Irfan (2002) hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Tujuan dari seorang pemilik perusahaan memberikan sebagian wewenangnya dalam perusahaan kepada agen adalah agar manajer mampu memaksimalkan kemakmuran pemilik/pemegang saham.

Michelsen *et al.* (1995) dalam Prasetio,dkk (2002) mendefinisikan keagenan sebagai hubungan yang berdasarkan pada suatu persetujuan antara dua pihak, pihak agen setuju untuk bertindak atas nama pihak lain (*principal*). Teori keagenan mencakup semua usaha untuk menjelaskan

laporan keuangan dan teori akuntansi pada teori ekonomi tentang harga, keagenan, pilihan produk, dan pengaturan ekonomi.

Anggapan yang melekat pada teori keagenan adalah bahwa antara agen dengan *principal* terdapat konflik kepentingan. Konflik kepentingan ini bisa terjadi apabila manajer berusaha untuk memaksimalkan kekayaan pribadinya dan tidak memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Prasetio dkk, 2002). Menurut Irfan (2002) ada beberapa cara yang dapat digunakan pemilik perusahaan untuk memotivasi para manajer agar bertindak lebih sesuai dengan keinginan para pemegang saham, diantaranya adalah :

- a. Ancaman pemecatan. Adanya pemecatan mungkin sulit untuk dilakukan pada perusahaan publik yang tidak terdapat pemegang saham mayoritas. Hal ini akan mudah dilakukan apabila dirasa pengelola perusahaan/manajer perusahaan tidak menjalankan tugas sesuai dengan keinginan para pemegang saham.
- b. Ancaman pengambilalihan. Para pemilik perusahaan dapat pula mengambil alih perusahaan untuk sementara dan memilih pihak lainnya untuk dapat mengelola perusahaan apabila manajer yang mengelola perusahaan tidak bekerja sesuai dengan keinginan para pemilik/pemegang saham perusahaan.
- c. Kompensasi manajerial. Para pemilik perusahaan dapat memberikan suatu paket kompensasi yang berupa *executive stock option*, yaitu suatu penawaran intensif yang memungkinkan para manajer untuk membeli saham perusahaan pada waktu tertentu di masa datang dengan

harga tertentu (Irfan, 2002). Program kompensasi ini akan mempunyai dampak positif bagi para manajer untuk dapat mencapai target kinerja yang telah ditetapkan sehingga manajer akan mendapatkan kompensasi yang besar.

2. Pengertian Manajemen Laba

Secara luas, manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut (Sugiri dalam Agnes Utari, 2001:92). Secara sempit, *earnings management* hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi atau perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings* (Sugiri dalam Agnes Utari, 2001:92). *Earnings management is the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective* (Scott:2003).

"Earnings management occurs when managers use judgement in financial reporting and in structuring transaction to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company, or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers" (Healy and Wahlen;1999)

Assih dan Gudono (2000) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu proses yang dilakukan dengan sengaja dalam batasan *General Accepted Accounting Principles* untuk mengarah pada suatu tingkat yang diinginkan atas laba yang dilaporkan. Setiawati dan Naim (2000) mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya campur tangan manajemen

dalam proses pelaporan keuangan ekstern dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Pengertian manajemen laba oleh Merchant (1989) dalam Mahmudi (2001) adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang bisa memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantage*) yang sesungguhnya tidak dialami perusahaan, yang dalam jangka panjang hal itu bisa merugikan perusahaan.

3. Bentuk-bentuk manajemen laba

Scott (2003:383) mengemukakan bentuk-bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajer antara lain pertama, *Taking a bath*, dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan. Kedua, *Income minimization*, dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset, dan pengembangan yang cepat dan sebagainya. Cara ini mirip dengan *taking a bath* namun kurang ekstrim. Ketiga, *Income maximization*, yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak utang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba. Keempat, *Income smoothing*, merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Lewat

income smoothing, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko.

4. Hipotesis manajemen laba

Teori akuntansi positif mengemukakan tiga hipotesis manajemen laba. Pertama, *The Bonus Plan Hypothesis*, pada perusahaan yang memiliki rencana pembelian bonus, manajer perusahaan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Dalam kontrak bonus dikenal istilah yaitu *bogey* (tingkat laba terendah untuk mendapatkan bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). Jika laba berada di bawah *bogey*, tidak ada bonus yang diperoleh manajer sedangkan jika laba berada di atas *cap*, manajer cenderung tidak mendapat bonus tambahan. Jika laba bersih berada di bawah *bogey*, manajer cenderung memperkecil laba dengan harapan memperoleh bonus lebih besar pada periode berikutnya, demikian pula jika laba berada di atas *cap*. Jadi hanya jika laba bersih berada di antara *bogey* dan *cap*, manajer akan berusaha menaikkan laba bersih perusahaan.

Kedua, *The Debt to Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*, pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat

meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang.

Ketiga, *The Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*, ada perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi, manajer akan lebih memilih metode akuntansi yang menangguhkan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa mendatang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Biaya politik muncul dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

5. Strategi dalam Manajemen Laba

Teknik yang digunakan dalam merekayasa laba menurut Setiawati dan Naim (2002) dikelompokkan menjadi tiga kelompok, yaitu :

- a. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi; teknik ini dapat mempengaruhi laba yang dilakukan dengan estimasi pada tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, dan estimasi biaya garansi.
- b. Mengubah metode akuntansi ; teknik ini dilakukan dengan merubah metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi. Contoh : merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.

c. Menggeser periode biaya atau pendapatan ; beberapa orang menyebut rekayasa jenis ini sebagai manipulasi keputusan operasional. Contoh : rekayasa periode biaya atau pendapatan yaitu dengan mempercepat/menunda pengeluaran untuk penelitian sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat/menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, kerjasama dengan vendor untuk mempercepat/menunda pengiriman tagihan sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah dipakai, dan lain-lain. Perusahaan yang mencatat persediaan menggunakan asumsi LIFO, juga dapat merekayasa peningkatan laba melalui pengaturan saldo persediaan.

6. Ukuran Manajemen Laba

Akuntansi akrual terdiri dari *discretionary accruals* (DA) dan *non discretionary accruals* (NDA). DA merupakan akrual yang ditentukan manajemen (*management determined*). Manajer dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. NDA merupakan akrual yang ditentukan atas kondisi ekonomi (*economically determined*) (Xiong, 2006 dalam Komarudin, 2007). Manajemen laba dapat diukur dengan model DA. Model ini menjelaskan bahwa manajer memiliki diskresi untuk menggunakan akuntansi akrual sebagai alat pengelolaan laba (Jones, 1991 dalam Komarudin, 2007). Enam model akrual pilihan yang sering

dipertimbangkan dalam literatur adalah sebagai berikut: (Belkaoui, 2004:202-206)

- a. Model De Angelo (1986). Porsi pilihan dalam Model De Angelo adalah perbedaan akrual total di tahun peristiwa t disimbolkan dalam aktiva total (A_{t-1}) dan akrual bukan pilihan (NDA_t). Perhitungan akrual bukan pilihan (NDA_t) bergantung pada akrual total di periode sebelumnya (TA_{t-1}) disimbolkan dengan aktiva total keseluruhan (A_{t-2}); dengan kata lain : $NDA_t = TA_{t-1} / A_{t-2}$
- b. Model Healy (1989). Dalam Model Healy, akrual bukan pilihan (NDA_t) adalah nilai rata-rata dari akrual total TA_t yang dilambangkan dengan aktiva total keseluruhan (A_{t-1}) dari periode estimasi, dengan kata lain : $NDA_t = 1 / n \sum_{\gamma} (TA_{\gamma} / A_{\gamma-1})$. NDA_t adalah akrual bukan pilihan di tahun t yang dinyatakan dalam skala dengan aktiva total keseluruhan; n adalah jumlah tahun di periode estimasi; dan γ adalah lambang tahun untuk waktu ($t-n, t-n+1, \dots, t-1$) termasuk dalam periode estimasi. Porsi pilihan adalah perbedaan antara akrual total di tahun peristiwa yang disimbolkan A_{t-1} dan NDA_t . Perbedaan utama antara model De Angelo dengan model Healy adalah bahwa NDA mengikuti proses acak dalam model De Angelo dan suatu proses rata-rata kebalikan dalam model Healy
- c. Model Jones (1991). Tujuan utama dari model Jones adalah untuk mengendalikan pengaruh perubahan dalam kondisi perusahaan pada akrual bukan pilihan. Akrual bukan pilihan di tahun peristiwa

disajikan sebagai berikut : $NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t/A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t/A_{t-1})$. NDA_t adalah akrual bukan pilihan di tahun t disimbolkan dengan aktiva total keseluruhan; ΔREV_t adalah pendapatan di tahun t dikurangi pendapatan di tahun $t-1$; PPE_t adalah aktiva tetap kotor di tahun t ; A_{t-1} adalah aktiva total di akhir tahun $t-1$; dan $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ adalah parameter spesifik perusahaan. Estimasi dari parameter spesifik perusahaan dihasilkan dengan menggunakan model berikut di periode estimasi : $TA_t/A_{t-1} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t/A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t/A_{t-1}) + E_t$. $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ melambangkan estimasi OLS pada α_1, α_2 , dan α_3 . Nilai residu E_t melambangkan porsi pilihan spesifik perusahaan dalam akrual total.

- d. Model Jones dimodifikasi (1995). Dalam rangka mengeliminasi kecenderungan asumsi dalam model Jones guna mengukur akrual pilihan dengan kesalahan pada saat pilihan dipergunakan terhadap pengakuan pendapatan, model yang dimodifikasi memperhitungkan akrual bukan pilihan selama periode peristiwa (yaitu periode manajemen laba dihipotesiskan) sebagai berikut :

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t/A_{t-1}).$$

ΔREC_t adalah piutang bersih di tahun t dikurangi piutang bersih di tahun $t-1$, dan area-area variabel lainnya di persamaan sebelumnya. Estimasi dari α_1, α_2 , dan α_3 serta akrual bukan pilihan diperoleh dari model Jones asli, bukan dari model yang dimodifikasi, selama periode estimasi (manajemen laba tidak sistematis dihipotesiskan). Letak

perbedaan model ini dengan model yang asli adalah bahwa pada model yang asli secara implisit berasumsi bahwa pilihan tidak dilakukan atas pendapatan baik di periode estimasi maupun di periode peristiwa. Pada model modifikasi, secara implisit berasumsi bahwa seluruh perubahan dalam penjualan kredit di periode peristiwa berasal dari manajemen laba.

- e. Model industri (1995). Model industri melonggarkan asumsi bahwa akrual bukan pilihan adalah konstan dari tahun ke tahun. Model ini berasumsi bahwa variasi dalam penentuan akrual bukan pilihan adalah umum terjadi di antara perusahaan di industri yang sama. Model disajikan sebagai berikut : $NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median} ; (TA_t/A_{t-1})$. NDA_t dihitung dengan model Jones dan median; TA_t/A_{t-1} adalah nilai median dari akrual total di tahun t disimbolkan dengan aktiva total keseluruhan untuk seluruh perusahaan yang tidak diambil contoh didalam industri klasifikasi industri standar (*standard industry classification-SIC*) dengan dua digit yang sama (industri j). Parameter spesifik perusahaan β_1 dan β_2 dihasilkan dari suatu regresi rata-rata biasa dalam suatu pengamatan di periode estimasi.
- f. Model Kang dan Sivaramakrishnan (1995). Model ini bergantung pada pendekatan alternatif yaitu mengestimasi akrual yang dikelola dengan menggunakan tingkatan daripada menggunakan perubahan dalam aktiva lancar dan utang lancar, mencakup harga pokok

penjualan dan juga beban lain-lain, dan tidak membutuhkan regresi.

Model ini disajikan sebagai berikut :

$$AB_{i,t} = \theta_0 + \theta_1[\delta_{1,i} \text{REV}_{i,t}] + \theta_2[\delta_{2,i} \text{EXP}_{i,t}] + \theta_3[\delta_{3,i} \text{GPPE}_{i,t}] + \mu_{i,t}$$

$AB_{i,t}$ = saldo akrual

$$AR_{i,t} = INV_{i,t} + OCA_{i,t} - CL_{i,t} - DEP_{i,t}$$

$AR_{i,t}$ = piutang diluar pengembalian pajak;

$INV_{i,t}$ = persediaan;

$OCA_{i,t}$ = aktiva lancar lainnya selain kas, piutang, dan persediaan;

$CL_{i,t}$ = utang lancar tanpa pajak dan utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun;

$DEP_{i,t}$ = penyusutan dan amortisasi ;

$REV_{i,t}$ = pendapatan penjualan bersih

$EXP_{i,t}$ = beban operasi (harga pokok penjualan, beban penjualan dan administrasi sebelum penyusutan);

$GPPE_{i,t}$ = aktiva tetap kotor

$NTA_{i,t}$ = aktiva total bersih

$$\delta_{1,i} = AR_{i,t-1} / REV_{i,t-1}$$

$$\delta_{2,i} = (NV_{i,t-1} + OCA_{i,t-1} - CL_{i,t-1}) / EXP_{i,t-1}$$

$$\delta_{3,i} = (DEP_{i,t-1}) / GPPE_{i,t-1}$$

Parameter δ_1 , δ_2 , dan δ_3 adalah rasio perputaran yang mengakomodasi spesifikasi perusahaan dan mengkompensasi fakta bahwa persamaan adalah estimasi dari suatu kumpulan contoh.

F. Penelitian terdahulu

Berbagai penelitian mengenai manajemen laba telah banyak dilakukan diantaranya oleh Gumanti (2001) menguji manajemen laba dalam penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta. Hasil pengujian menunjukkan ada bukti yang kuat atas terjadinya manajemen keuntungan, khususnya pada periode 2 tahun sebelum *go public*. Agnes Utari (2001) menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management* pada perusahaan *go public* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diantara variabel reputasi auditor, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan presentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO, hanya faktor *leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap *earnings management*. Hasil penelitian Nurul dan Zaki (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan praktek manajemen laba yang menaikkan laba yang dilaporkan pada periode sebelum terjadi pelanggaran yaitu $t-1$ dan tidak ada kecenderungan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang.

Ronny (2002) menguji tentang efektivitas pengawasan BAPEPAM terhadap perilaku *free-riding* dalam reaksi pasar tentang publikasi laba *good news* dan *bad news*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *average abnormal*

return (AAR) dari perusahaan yang belum mempublikasikan laba akan meningkat atau menurun setelah perusahaan lain yang sejenis mempublikasikan laba. Hal ini mengindikasikan adanya perilaku *free-riding* dan pengawasan yang dilakukan BAPEPAM belum efektif.

G. Kejahatan Pasar Modal

1. Pengertian Kejahatan

Menurut Bonger (Soedjono, 1969:39), kejahatan adalah perbuatan yang sangat anti sosial, yang oleh negara ditentang dengan sadar, dengan penjatuhan hukuman. Menurut Paul Moedikno Meliono (Soedjono, 1969:40), kejahatan adalah perbuatan pelanggaran norma hukum yang ditafsirkan atau patut ditafsirkan masyarakat sebagai perbuatan yang merugikan, menjengkelkan sehingga tidak boleh dibiarkan (negara bertindak). Menurut Bemmelen (Soedjono, 1969:40), kejahatan adalah suatu tindakan anti sosial yang menimbulkan kerugian, ketidakpatutan dalam masyarakat, sehingga dalam masyarakat terdapat kegelisahan, dan untuk menentramkan masyarakat, negara harus menjatuhkan pidana kepada penjahat.

Menurut R.Soesilo (Soesilo, 1992:11-13), secara yuridis formil, kejahatan adalah tingkah laku yang melanggar Undang-Undang Pidana dan terbatas hanya pada perbuatan-perbuatan yang bertentangan dengan moral kemanusiaan (*immoral*), merugikan masyarakat (anti sosial) yang telah dirumuskan dan ditentukan dalam perundang-undangan pidana saja. Secara sosiologis, kejahatan adalah segala tingkah laku manusia, walaupun tidak

atau belum ditentukan dalam Undang-Undang, yang pada hakekatnya oleh warga masyarakat dirasakan dan ditafsirkan sebagai tingkah laku atau perbuatan yang secara ekonomis, maupun psikologis, menyerang atau merugikan masyarakat, dan melukai perasaan susila dalam kehidupan bersama.

Macam-macam kejahatan menurut Kitab Undang-Undang Hukum Pidana adalah Kejahatan terhadap keamanan negara, Kejahatan-kejahatan terhadap martabat Presiden dan Wakil Presiden, Kejahatan-kejahatan terhadap negara sahabat dan terhadap kepala negara sahabat serta wakilnya, Kejahatan terhadap melakukan kewajiban dan hak kenegaraan, Kejahatan terhadap ketertiban umum, Perkelahian tanding, Kejahatan yang membahayakan keamanan umum bagi orang atau barang, Kejahatan terhadap penguasa umum, Sumpah palsu dan keterangan palsu, Pemalsuan mata uang dan uang kertas, Pemalsuan meterai dan merk, Pemalsuan surat, Kejahatan terhadap asal-usul perkawinan, Kejahatan terhadap kesusilaan, Meninggalkan orang yang perlu ditolong, Penghinaan, Membuka rahasia, Kejahatan terhadap kemerdekaan orang, Kejahatan terhadap nyawa, Penganiayaan, Menyebabkan mati atau luka-luka karena kealpaan, Pencurian, Pemerasan dan Pengancaman, Penggelapan, Perbuatan Curang, Perbuatan merugikan pemiutang atau orang yang mempunyai hak, Menghancurkan atau merusakkan barang, Kejahatan jabatan, Kejahatan pelayaran, Kejahatan penerbangan dan kejahatan terhadap sarana/prasarana penerbangan, dan Penadahan penerbitan dan percetakan. Kejahatan pasar

modal termasuk dalam perbuatan curang.

2. Sebab-sebab Kejahatan

Menurut Paul Moedikno Soeliono (Soedjono, 1969:174-197), sebab-sebab kejahatan adalah :

- a. Golongan salah diri sendiri yaitu bahwa kejahatan adalah timbul dari kemauan si petindak sendiri yaitu ekspresi (pernyataan) kemauan jahat dari diri si petindak sendiri.
- b. Golongan tiada orang yang salah yaitu bahwa kejahatan adalah ekspresi manusia yang dilakukan tanpa presisi.
- c. Golongan salah lingkungan yaitu bahwa kejahatan berasal dari lingkungan pergaulan hidup, sekalipun aspek daripada lingkungan berbeda-beda satu sama lain.
- d. Golongan kombinasi yang mengemukakan bahwa bakat dan lingkungan merupakan kombinasi sebab kejahatan yang bersumber pada diri pribadi (individu) dan faktor lingkungan pergaulan hidup.

3. Macam-macam kejahatan Pasar Modal

Kejahatan di bidang pasar modal adalah kejahatan yang khas dilakukan oleh pelaku pasar modal dalam kegiatan pasar modal. Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, dan kelemahan peraturan.

Jenis-jenis kejahatan pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah:

a. Penipuan

Pengertian penipuan menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 90 huruf c adalah membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

b. Manipulasi Pasar

Pengertian manipulasi pasar menurut Undang-Undang Pasar Modal, Pasal 91 adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.

c. *Insider Trading*

Bentuk tindak pidana lain di pasar modal adalah perdagangan orang dalam (*insider trading*). Secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *fiduciary position*, dan pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal *Tippes*.

H. Hipotesis

Teori akuntansi positif mengemukakan tiga hipotesis mengenai manajemen laba, yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt covenant hypothesis*, dan *political cost hypothesis*. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh *debt covenant hypothesis* pada manajemen laba. Hipotesis ini mengemukakan bahwa adanya perjanjian kontrak utang perusahaan memicu manajemen untuk meningkatkan *discretionary accrual* dengan tujuan memperlihatkan kinerja positif perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memperoleh dana atau untuk memperoleh penjadwalan kembali pembayaran utang.

Dechow, *et al.* (1996) dalam Agnes Utari (2001) mengidentifikasi faktor *demand for external financing*, *insider trading*, *debt*, *bonus*, dan *governance structure* sebagai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *earnings management*. Godfrey, Hodgson, dan Holmes (1997) dalam Mahmudi (2001) menyatakan bahwa manajemen *earnings* bisa terjadi karena adanya *horizon problem*. Pemegang saham (*principal*) secara teoritis lebih tertarik pada arus kas (*cash flow*) perusahaan untuk periode waktu yang tidak terbatas. Sementara itu, manajer hanya tertarik pada arus kas perusahaan selama masih bekerja di perusahaan. *Horizon problem* muncul ketika manajer melakukan tindakan-tindakan untuk menaikkan profitabilitas perusahaan jangka pendek (namun sebenarnya hal tersebut mengorbankan profitabilitas jangka panjang). Tindakan manajer tersebut dilakukan untuk menciptakan kesan adanya manajemen yang baik (*good management*), karena perusahaan yang memiliki

laba yang tinggi mengindikasikan manajemen yang baik (laba pada umumnya dianggap indikasi kinerja manajerial).

Defond dan Jiambalvo (1994) menguji suatu contoh perusahaan yang benar-benar melanggar perjanjian pinjam-meminjam dan menemukan bahwa perusahaan mempercepat pendapatan satu tahun sebelum pelanggaran perjanjian. Hasil penelitian Sweeney (1994) mengindikasikan adanya pelanggaran perjanjian pada *income-increasing* perubahan akuntansi yang secara khas berlangsung setelah pelanggaran.

Healy dalam Komarudin (2007) menyatakan bahwa manajer memilih penurunan laba ketika informasi laba tidak mencapai target bonus minimal atau melewati target bonus maksimal. Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Nurul (2007) mengindikasikan bahwa perusahaan pelanggar perjanjian utang menggunakan akrual untuk meningkatkan laba tahun sebelumnya. Hasil penelitian Nurul dan Zaki (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang melanggar perjanjian utang melakukan praktek manajemen laba yang menaikkan laba yang dilaporkan pada periode sebelum terjadi pelanggaran yaitu t-1 dan tidak ada kecenderungan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba melakukan manajemen laba lebih besar daripada perusahaan yang tidak melanggar perjanjian utang.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_a : *Debt covenant hypothesis* berpengaruh terhadap manajemen laba

I. Tinjauan Yuridis

1. Undang-Undang 1945 pasal 33 ayat (1) dan (4)

Undang-Undang Dasar 1945 yang terkait adalah UUD 1945 Bab XV tentang Perekonomian Nasional dan Kesejahteraan Sosial pasal 33 ayat (1) dan (4).

Pasal 33 ayat (1), menentukan bahwa perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan. Pasal 33 ayat (4), menentukan bahwa perekonomian nasional diselenggarakan berdasar atas asas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi, berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.

Dari kedua pasal di atas dapat disimpulkan bahwa dasar demokrasi ekonomi, produksi dikerjakan oleh semua, untuk semua di bawah pimpinan atau kepemilikan anggota-anggota masyarakat. Kemakmuran masyarakat harus diutamakan, dan bukan kemakmuran perorangan, maka perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan.

2. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 73 Tahun 1958 tentang berlakunya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1946 tentang Kitab Undang-Undang Hukum Pidana untuk seluruh wilayah Republik Indonesia Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1958 Nomor 127

Sejak adanya Undang-Undang Nomor 73 Tahun 1958 yaitu tentang

berlakunya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1946 tentang Peraturan Hukum Pidana – dengan perubahan dan tambahan - untuk seluruh Indonesia, hukum pidana materiil yang tersebut dalam perundang-undangan menjadi seragam untuk seluruh tanah air. Bagian dari Undang-Undang yang berkaitan dengan penelitian ini adalah pada Buku 2 KUHP Pasal 382

” Barang siapa melakukan sesuatu perbuatan menipu untuk mengelirukan orang banyak atau seorang yang tertentu dengan maksud akan mendirikan atau membesarkan hasil perdagangannya atau perusahaan sendiri atau kepunyaan orang lain, dihukum karena persaingan curang dengan hukuman penjara selama-lamanya 1 tahun 4 bulan atau denda sebanyak-banyaknya Rp,13.500, jika hal itu dapat menimbulkan sesuatu kerugian bagi saingannya sendiri atau saingan orang lain ”

Kejahatan ini dinamakan ”persaingan curang” atau penawaran curang, supaya dapat dihukum menurut pasal ini maka :

- a. terdakwa harus melakukan suatu perbuatan menipu
- b. perbuatan menipu itu untuk memperdaya publik atau seorang yang tertentu
- c. perbuatan itu dilakukan untuk menarik suatu keuntungan didalam perdagangan atau perusahaan sendiri atau orang lain
- d. karena perbuatan itu dapat ditimbulkan kerugian bagi saingannya
- e. saingannya itu adalah saingan dari terdakwa sendiri atau saingan dari orang yang dibela oleh terdakwa

3. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64

Pada tanggal 10 November 1995, Pasar Modal yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 telah diganti dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini diundangkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia nomor 64 Tahun 1995 dan Penjelasannya dimuat dalam Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dikeluarkan berdasarkan pertimbangan sebagai berikut ini :

- a. Tujuan pembangunan nasional adalah terciptanya suatu masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945;
- b. Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat;
- c. Agar Pasar Modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum yang kukuh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktek yang merugikan ;
- d. Sejalan dengan hasil-hasil yang dicapai pembangunan nasional serta dalam rangkaantisipasi atas globalisasi ekonomi, Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-Undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) dipandang sudah tidak sesuai lagi dengan keadaan ;
- e. Berdasarkan pertimbangan tersebut di atas, dipandang perlu membentuk

Undang-Undang tentang Pasar Modal;

Undang-Undang ini mengatur mengenai segala bentuk kegiatan perdagangan di pasar modal. Undang-Undang ini juga mengatur mengenai tata cara dan persyaratan perusahaan-perusahaan publik yang melaporkan dan mengumumkan laporan keuangan tahunan kepada publik, pengawasan dari pihak Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), dan sanksi administratif dan pidana bagi pelanggaran semua ketentuan tersebut.

Bagian dari Undang-Undang yang berkaitan dengan penelitian ini adalah Bab X mengenai Pelaporan dan Keterbukaan Informasi Pasal 86 ayat (1) menyatakan bahwa emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib :

- a. menyampaikan laporan secara berkala kepada BAPEPAM dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat, dan
- b. menyampaikan laporan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa materiil yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.

Pasal 86 ayat (2) menentukan bahwa emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif dapat dikecualikan dari kewajiban untuk menyampaikan laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM.

Pasal 86 ayat (1) dan (2) sangat penting karena informasi mengenai Emiten atau Perusahaan Publik memiliki peranan penting bagi pemodal, di

samping untuk efektivitas pengawasan oleh BAPEPAM. Informasi berkala tentang kegiatan usaha dan keadaan keuangan Emiten atau Perusahaan Publik diperlukan oleh pemodal atau investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi atas Efek. Oleh karena itu, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan berkala untuk setiap akhir periode kepada BAPEPAM dan laporan tersebut terbuka untuk umum. Selain itu, dalam Pasal 86 ayat (2) juga diatur apabila terjadi peristiwa yang bersifat material, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa yang bersifat material tersebut.

Bagian lain yang berkaitan dengan penelitian ini adalah Bab XI tentang Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam Pasal 90 sampai dengan Pasal 92.

Pasal 90

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung :

- a. menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apa pun;
- b. turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan
- c. membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Pasal 91 berisi ketentuan bahwa setiap Pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semua atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek. Dalam Pasal 92,

secara tegas diatur bahwa setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak Lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak Lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal juga mengatur mengenai pemberian sanksi bagi pihak-pihak yang melakukan pelanggaran di dalam mekanisme Pasar Modal. Dalam konteks pasar modal, sanksi ada yang berupa sanksi pidana maupun sanksi administratif.

Sanksi administratif adalah sanksi yang dikenakan oleh BAPEPAM kepada pihak-pihak yang dianggap melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Sanksi administratif yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berupa peringatan tertulis, denda (membayar sejumlah uang tertentu), pembatasan dan pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Pihak yang dapat dikenai sanksi administratif adalah:

- a. Pihak yang memperoleh izin dari BAPEPAM
- b. Pihak yang memperoleh persetujuan dari BAPEPAM
- c. Pihak yang melakukan pendaftaran kepada BAPEPAM

Sanksi pidana merupakan sanksi yang dapat diberikan kepada setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana. Sanksi pidana yang diatur dalam Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

”Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat

(1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp.15.000.000,00 (lima belas milyar rupiah)”

4. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1997 Nomor 18

Salah satu dasar disusun Undang-Undang ini adalah bahwa salah satu faktor yang mengurangi efektivitas dan efisiensi perusahaan adalah ketentuan yang mewajibkan penyimpanan buku, catatan, dan neraca selama 30 (tiga puluh) tahun dan penyimpanan surat, surat kawat beserta tembusannya selama 10 (sepuluh) tahun sebagaimana diatur antara lain dalam Pasal 6 Kitab Undang-undang Hukum Dagang (*Wetboek van Koophandel voor Indonesië, Staatsblad 1847: 23*), sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan dan kebutuhan hukum masyarakat khususnya di bidang ekonomi dan perdagangan.

Pembuatan dan penyimpanan dokumen tetap diperlukan untuk menjamin kepastian hukum dan melindungi kepentingan para pihak dalam suatu hubungan hukum, karena itu kewajiban membuat dan menyimpan dokumen harus tetap dijalankan dengan mengupayakan tidak menimbulkan beban ekonomis dan administratif yang memberatkan.

Berkaitan dengan hal itu, perlu diadakan pembaharuan mengenai media yang memuat dokumen dan pengurangan jangka waktu penyimpanannya dan kemajuan teknologi telah memungkinkan catatan dan dokumen yang dibuat di atas kertas dialihkan ke dalam media elektronik atau dibuat secara langsung dalam media elektronik.

5. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 86

Dalam peraturan pemerintah ini diatur mengenai persyaratan dan tata cara perizinan, dan pendaftaran untuk melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal serta sanksi administratif. Hal ini dalam rangka mewujudkan kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, diperlukan adanya persyaratan yang wajib dipenuhi oleh Pihak-Pihak yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal dan ketentuan mengenai sanksi administratif bagi Pihak-Pihak tertentu yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal

6. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-40/PM/2003 tentang Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan

Keputusan ini dibuat dalam rangka untuk meningkatkan profesionalisme pengelolaan perusahaan dan memaksimalkan pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Isi dari keputusan ini adalah bahwa setiap direksi emiten atau perusahaan publik wajib membuat surat pernyataan sesuai dengan yang tertera pada lampiran keputusan. Direksi emiten atau perusahaan publik bertanggung jawab secara renteng terhadap pernyataan yang dibuat.

7. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-06/PM/2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan

Dalam prinsip keterbukaan, Emiten dan Perusahaan Publik wajib

menyampaikan laporan keuangan yang disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Ketentuan mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan perlu disesuaikan untuk meningkatkan kualitas keterbukaan laporan keuangan Emiten dan Perusahaan Publik dan mendorong terciptanya *good corporate governance*.

Peraturan ini menetapkan bentuk, isi, dan persyaratan dalam penyajian laporan keuangan yang harus disampaikan oleh Emiten atau Perusahaan Publik, baik untuk keperluan penyajian kepada masyarakat maupun untuk disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Peraturan ini merupakan pedoman penyajian laporan keuangan bagi industri secara umum. Hal-hal mengenai bentuk, isi dan persyaratan dalam penyajian laporan keuangan yang tidak diatur dalam peraturan ini, harus mengikuti Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan praktek akuntansi lainnya yang lazim berlaku di Pasar Modal. Laporan keuangan dalam ketentuan ini adalah sesuai dengan pengertian laporan keuangan yang termuat dalam PSAK yang diterbitkan oleh IAI, yaitu meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas dan Catatan atas Laporan Keuangan. Seluruh data yang disajikan dalam laporan keuangan terbuka dan tersedia untuk publik

8. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada Publik.

Setiap Perusahaan Publik atau Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya

telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya Informasi atau Fakta Material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.

Informasi atau Fakta Material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga Efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain hal-hal sebagai berikut: penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan, pemecahan saham atau pembagian dividen saham, pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya, perolehan atau kehilangan kontrak penting, produk atau penemuan baru yang berarti, Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen, pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang, penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya, pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material, Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting, tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan, pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain, penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan, penggantian Wali Amanat, dan perubahan tahun fiskal perusahaan