



JH Ius Quia Iustum is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License. Which Permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited

# **Pengawasan Terhadap Informasi Asimetri Dalam Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Transaksi Saham Di Pasar Modal**

**Chandra Yusuf dan Endang Purwaningsih**

**Program Magister Kenotariatan Pascasarjana Universitas YARSI Jakarta Indonesia  
Jln. Let. Jend. Suprpto Cempaka Putih Jakarta Pusat 10510 Indonesia  
[chandra.yusuf@yarsi.ac.id](mailto:chandra.yusuf@yarsi.ac.id); [e.purwaningsih@yarsi.ac.id](mailto:e.purwaningsih@yarsi.ac.id)**

*Received:* 18 Maret 2021; *Accepted:* 9 Februari 2022; *Published:* 19 Mei 2022

DOI: 10.20885/iustum.vol29.iss2.art3

## **Abstract**

*This article discusses the disclosure of information in a company's financial statements. The company reports its financial statement to the Financial Services Authority (OJK) in accordance to the information disclosure regulations. Information that has not been revealed poses as the problem. The information contained in the financial statements causes stock prices in the capital market to not be reflected entirely. Therefore, the financial statements cannot be used as the basis information for making accurate decisions for investors. This study uses an economic analysis approach to the law. The results of the analysis conclude that financial statements that have not been fully disclosed will lead to the asymmetry of the information. Disclosure of information cannot collect information that is intentionally hidden. Financial statements for which information has not been fully disclosed constitute weak information. Financial Statements have a gray area which in a solar eclipse is known as the penumbra. OJK requires regulations that channel authority to a group or groups of people who control forensic accounting. Therefore, OJK needs to make regulations that can accommodate this so that the information can form efficient stock prices in the capital market.*

*Key Words: Information disclosure; asymmetry of information; forensic accounting*

## **Abstrak**

Artikel ini membahas tentang keterbukaan informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan melaporkannya ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan peraturan keterbukaan informasi (Keterbukaan Informasi). Informasi yang belum terungkap menjadi permasalahannya. Informasi tertuang kedalam laporan keuangan membuat harga saham di pasar modal tidak merefleksikan seluruh informasi yang tersedia. Karenanya, Laporan Keuangan tidak dapat menjadi informasi yang dapat menjadi dasar mengambil keputusan yang akurat bagi investor. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis ekonomi terhadap hukum. Hasil dari analisis menyimpulkan, laporan keuangan yang belum terungkap informasi seluruhnya akan memiliki informasi Asimetri. Keterbukaan informasi tidak dapat mengoleksi informasi yang tersembunyi. Laporan keuangan yang belum terungkap informasinya ada adalah informasi dalam bentuk informasi yang lemah (*weak information form*). Laporan Keuangan memiliki wilayah abu-abu yang dalam gerhana matahari dianggap sebagai penumbra. OJK memerlukan peraturan yang memberikan kewenangan kepada suatu kelompok atau kumpulan orang yang menguasai akunting forensik. Oleh karenanya OJK perlu membuat peraturan yang mengakomodasi hal tersebut agar informasinya dapat membentuk harga saham yang efisien di pasar modal.

**Kata-kata Kunci:** Keterbukaan informasi; informasi asimetri; akunting forensik

## Pendahuluan

Para investor membutuhkan informasi sebanyak-banyaknya untuk melakukan transaksi saham di pasar modal, karena selama ini banyak investor mengambil keputusan tanpa informasi yang berada di tangan. Saat investor mengambil keputusan, informasi yang dimiliki sering tidak relevan dengan apa yang dibutuhkannya.<sup>1</sup> Lebih lagi informasi yang mempengaruhi dirinya tidak pernah terbaca secara maksimal. Padahal investor akan mengolah informasi tersebut dan memprediksi dan peristiwa yang akan timbul di masa datang. Dalam meraih keuntungan, investor harus memiliki kemampuan melakukan hal tersebut untuk meraih keuntungan. Ia dapat menggunakan informasi dengan pergerakan saham yang terjadi di pasar modal. Informasi tersebut menjadi dasar investor mengambil keputusan melakukan transaksi saham dan mendapatkan keuntungan yang besar.<sup>2</sup>

Informasi yang tidak terungkap dalam laporan keuangan karena direkayasa nilai pembukuannya melalui prinsip yang berlaku umum, yang dikenal sebagai *window dressing*. Undang-Undang No : 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM) telah mengatur *window dressing* dalam Pasal 78 ayat (1). Adapun *window dressing* merupakan suatu kejahatan di dalam pasar modal yang berupa anatomi modus dokumen fiktif, dimana informasi yang tertera di dalam dokumen berupa laporan keuangan dan pembukuannya, semuanya menjadi tidak benar karena telah dimodifikasi seolah-olah benar ada.<sup>3</sup> UU PM perlu mengawal informasi dalam penyusunan laporan keuangan yang benar karena hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor melakukan transaksi saham dan membentuk harga saham baru di pasar modal.

Laporan Keuangan yang dibuat tidak selalu menggambarkan informasi perusahaan sebenarnya. Karenanya, investor belum mendapatkan informasi perusahaan dalam Laporan Keuangan yang tersedia. Sebagai contoh, dalam

---

<sup>1</sup> “Why Companies Make Decisions Without All the Relevant Information to Hand”, <https://bi-survey.com/decision-making-no-information>, diakses pada 11 Maret 2021.

<sup>2</sup> H. Kent Baker, and John A. Haslem, “Information Needs Individual Investors”, *The Journal of Accountancy*, November 1973.

<sup>3</sup>Cindawat, “Anatomi Kejahatan dalam Obligasi Hukum Surat Berharga”, Fakultas Hukum Universitas Palembang, dalam artikel Julia Agneta, dkk, “Analisis Hukum Terhadap Perlindungan Hukum Bagi Investor Dari Praktek Windows Dressing Oleh Emiten di Pasar Modal”, *USU Law Journal*, Vol. 4. No. 2, Maret 2016, hlm. 18.

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang diselenggarakan pada 24 Januari 2019, manajemen GIAA mengakui pendapatan dari Mahata sebesar US\$ 239. 940, yang diantaranya sebesar US\$ 28.000.000 merupakan bagian dari bagi hasil yang didapat dari PT Sriwijaya Air. Padahal uang itu masih dalam bentuk piutang, namun diakui perusahaan masuk dalam pendapatan.<sup>4</sup> Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi yang sebenarnya tidak tersedia di dalam Laporan Keuangan. Investor dalam meraih keuntungan harus mendapatkan informasi yang benar. Laporan keuangan perusahaan wajib menggambarkan peristiwa sebenarnya.

Keterbukaan Informasi yang dituangkan dalam Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor: 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik dan Pasal 1 ayat (12) POJK Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi dan Tata Kelola Perusahaan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Aset Skala Kecil dan Emiten dengan Aset Skala Menengah dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Informasi atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik (POJK No 31/2015), mengatur informasi atau fakta material yang merupakan informasi penting tentang peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa Efek dan /atau keputusan dari pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Selanjutnya Pasal 2 ayat (3) POJK No. 31/2015 mengatur penyampaian laporan dan pengumuman sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan segera mungkin paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 setelah terdapatnya informasi atau Fakta Material. Namun informasi dalam Laporan Keuangan dapat direayasa sedemikian rupa sehingga pengungkapannya seakan memiliki kebenaran.

Selama ini keterbukaan informasi menjadi solusi dalam mengatasi ketidaktransparanan perusahaan. OJK membuat peraturan yang mewajibkan perusahaan melaporkan informasi perusahaan seluruhnya. Keputusan investor

---

<sup>4</sup>Detik, 29 April 2019, "Garuda Disebut 'Mempercantik' Laporan Keuangan, <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4529459/garuda-disebut-mempercantik-laporan-keuangan>, diakses pada 20 Desember 2021

dalam melakukan transaksi saham perusahaan di pasar modal dianggap sudah berdasarkan keadilan dalam mendapatkan informasi. Harga saham di pasar modal telah merefleksikan seluruh informasi yang tersedia.<sup>5</sup>

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan hal yang telah diuraikan di atas, peneliti merumuskan masalah hukumnya sebagai berikut: *pertama*, apakah keterbukaan informasi menjadi satu-satunya cara yang dapat digunakan di pasar modal agar dapat menyerap informasi baru dalam laporan keuangan? *Kedua*, apakah informasi perusahaan yang belum terungkap dalam laporan keuangan perlu diatur lebih lanjut di dalam regulasi pasar modal?

### **Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut: *pertama*, menjelaskan keterbukaan informasi menjadi satu-satunya cara yang dapat digunakan di pasar modal agar dapat menyerap informasi baru dalam laporan keuangan. *Kedua*, menganalisis informasi material perusahaan yang belum dituangkan kedalam laporan keuangan perlu diatur lebih lanjut di dalam regulasi pasar modal.

### **Metode Penelitian**

Peneliti menggunakan pendekatan berdasarkan pendekatan analisis ekonomi terhadap hukum (*economic analysis of law*) yang terbagi dua tipe pertanyaan dasar, yakni analisis deskriptif dan normatif dalam menjawab rumusan masalah di atas. Analisis deskriptif menjelaskan efek dari peraturan hukum atas suatu peristiwa. Sedangkan analisis normatif berkaitan dengan keinginan sosial dari peraturan hukum. Analisis normatif yang dimaksud merupakan evaluasi dari kebijakan sosial, yang merupakan peraturan hukum dan dilakukan dengan merujuk kepada ukuran yang dinyatakan dalam kemakmuran sosial.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Morningstar Investor Glossary, "Efficiency Market Hypothesis", [https://www.morningstar.com/InvGlossary/efficient\\_market\\_hypothesis\\_definition\\_what\\_is.aspx](https://www.morningstar.com/InvGlossary/efficient_market_hypothesis_definition_what_is.aspx), diakses pada 9 Maret 2021

<sup>6</sup> Steven Shavell, *Foundation of Economic Analysis of Law*, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press, 2004, hlm. 1.

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Alternatif Pengaturan Keterbukaan Informasi dalam Menjembatani Peralihan Informasi Material yang Tertutup Menjadi Terbuka

Investor mempercayai sepenuhnya informasi yang tertuang di dalam laporan keuangan yang telah dinilai secara akurat. Sesuai dengan Pasal 67 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) menyebutkan: *Dalam melakukan kegiatan usaha di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal wajib memberikan pendapat atau penilaian yang independen.* Pasal 64 ayat (1) UUPM menyebutkan, Profesi Penunjang Pasar Modal terdiri dari: a. Akuntan; b. Konsultan Hukum; c. Penilai; d. Notaris; e. Profesi lain yang ditetapkan oleh Peraturan Pemerintah. Perusahaan publik tentunya membutuhkan jasa Akuntan dalam memberikan pendapat tentang laporan keuangan perusahaan.

*A Comprehensive Business Reporting Model (CBRM)* menyebutkan bahwa laporan keuangan perusahaan dan pembukuannya merupakan dasar pengambilan keputusan investasi yang baik. Kekayaan pasar keuangan dunia, dan para investor yang mempercayakan keuangan mereka pada saat ini dan di masa depan ke pasar tersebut akan bergantung langsung pada informasi yang disediakan oleh laporan keuangan dan pembukuannya.<sup>7</sup> Informasi keuangan perusahaan wajib dituangkan ke dalam laporan keuangan secara transparan. Investor perlu membaca dan mengerti berbagai aspek dari laporan keuangan. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut akan membantu investor untuk mengambil keputusan dan melakukan transaksi saham di pasar modal. Investor membutuhkan informasi yang akurat dalam laporan keuangan untuk mengurangi kesalahannya dalam mengambil keputusan transaksi saham.

Penyerapan informasi material dari laporan keuangan perusahaan diikuti dengan investor melakukan transaksi saham akan menempatkan dirinya di posisi yang dapat mengambil suatu keputusan. Karenanya, investor tidak memerlukan tenggat waktu yang lama dalam melakukan transaksi saham perusahaan. Laporan keuangan yang dibuat akan mempengaruhi mekanisme pasar modal

---

<sup>7</sup> Financial reporting Disclosure: Investor Perspectives on Transparency, Trust, and Volume”, July 2013, <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/financial-reporting-disclosures-investor-perspectives-on-transparency-trust-volume.ashx>, diakses pada 24 Februari 2021.

secara langsung. Tentunya, kesempatan investor dalam mendapatkan posisi yang tepat untuk mengambil keputusan melakukan transaksi saham tidak dapat dimiliki seluruh investor. Akan tetapi, perbuatan investor tersebut dapat mempengaruhi investor lain untuk mengikutinya. Hal tersebut akan mempengaruhi pergerakan mekanisme pasar di pasar modal secara keseluruhan. Nilai saham perusahaan akan mengalami perubahan, baik nilainya yang mengalami kenaikan atau penurunan. Saat harga saham mengalami perubahan nilai, investor akan mengambil keuntungan dengan informasi yang terprediksi lebih dahulu.

Transaksi saham dengan informasi material tersedia yang mendasarinya akan mempengaruhi mekanisme pasar di pasar modal. Harga saham akan terpengaruh karena perubahan penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) yang terjadi di pasar modal. Informasi material perusahaan hanya menjadi dasar investor untuk mencari momentum melakukan transaksi saham. Mekanisme pasar di pasar modal yang bekerja berdasarkan penawaran dan permintaan. Penyampaian informasi material perusahaan yang penuh (*full disclosure*) akan membuat pasar menjadi efisien, karena pembentukan harga pasar tidak dapat diolah lebih lanjut. Investor mengambil keputusan berdasarkan informasi penuh.

Eugena F Fama menyatakan, bahwa seluruh informasi yang berhubungan dengan harga saham dan terkait dengan pasar, didapatkan secara bebas dan tersebar dalam masyarakat investor secara luas.<sup>8</sup> Namun Informasi dapat terdiri dari informasi atau fakta material dan informasi atau fakta tidak material. Informasi atau fakta material juga dibagi menjadi dua bagian, informasi atau fakta material yang tertutup dikarenakan informasi atau fakta material tersebut belum dilaporkan ke OJK. Sementara informasi atau fakta material yang terbuka adalah informasi atau fakta material yang telah dilaporkan ke OJK.

Informasi material yang tertutup menjadi terbuka, ketika perusahaan menuangkan informasi kedalam laporan keuangan dan melaporkan informasi materialnya, akan memerlukan peraturan yang dapat memaksa perusahaan melaporkan informasi atau fakta material tersembunyi yang dimiliki, sehingga

---

<sup>8</sup> "What is the efficient market hypothesis", <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/efficient-markets-hypothesis/>, diakses pada 7 Maret 2021.

semua investor di pasar modal dapat mengetahui dan mengaksesnya. Perbedaan informasi atau fakta material dari tertutup menjadi informasi terbuka hanya terletak pada informasi atau fakta material yang telah dilaporkan ke OJK. Keterbukaan informasi material tersebut wajib berakhir dalam mekanisme pasar modal yang mempengaruhi harga saham.

#### **a. Keterbukaan Informasi yang Mempengaruhi Mekanisme Pasar Modal**

Pasar modal Indonesia telah menerapkan prinsip keterbukaan informasi (*principle of information disclosure*). Setiap perusahaan yang terdaftar di pasar modal harus melaporkan informasi material yang belum dipublikasi ke OJK. Maksud dari pelaporan agar investor memiliki hak yang sama dalam mendapatkan informasi. Tentunya kewajiban perusahaan ini dituang kedalam peraturan. Peraturan diatas menyebutkan bahwa hanyalah informasi atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga efek atau keputusan investasi pemodal yang wajib diinformasikan ke OJK atau dipublikasi di media masa.

Dalam peraturan tersebut, Pasal 2 ayat (1) POJK Nomor 31/POJK.04/2015 menyebutkan: *Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan informasi atau Fakta Material kepada Otoritas Jasa Keuangan dan melakukan pengumuman informasi atau Fakta Material kepada masyarakat.* Sebagai contoh, pembelian perusahaan pencetak botol yang digunakan dalam produksinya oleh perusahaan penjual minuman air bersih. Hal tersebut masuk dalam kriteria pembelian yang bersifat penting sehingga dapat mempengaruhi proses produksi, biaya dan keuntungan dari perusahaan di masa datang. Perusahaan wajib melaporkan informasi yang demikian kepada OJK atau membuat pengumuman di media massa. Perusahaan akan menginformasikan berdasarkan jenis aset, nilai transaksi, pihak-pihak yang bertransaksi, penjelasan ada tidaknya hubungan afiliasi dan sumber pendanaan untuk pembeliannya.

Untuk melakukan transaksi saham di pasar modal, investor membutuhkan informasi material dalam membuat suatu putusan melakukan transaksi saham. Dalam hal ini, OJK wajib memberikan kesempatan yang sama kepada semua investor. OJK akan meperlakukan seluruh investor secara adil (*fairness*). Perusahaan yang memiliki informasi material wajib melaporkan kepada OJK atau mempublikasikan informasi kepada masyarakat. Investor menganggap pasar

modal telah mencapai efisiensi, apabila informasi material telah diketahui oleh masyarakat luas.

Keterbukaan informasi material dan mekanisme pasar di pasar modal dianggap memiliki hubungan yang sangat erat. Informasi material akan terkait dengan keputusan investor untuk melakukan transaksi saham. Berdasarkan informasi tersebut, investor akan melakukan transaksi jual atau beli saham perusahaan dengan kesadaran penuh. Informasi akan memicu investor melakukan transaksi saham secara adil.<sup>9</sup>

### **b. Keadilan Informasi yang Mempengaruhi Efisiensi Pasar Modal**

Adapun keadilan dalam pasar modal dapat didefinisikan sebagai kapasitas untuk mengambil perspektif orang lain dan menyesuaikan perilaku kita untuk mempertimbangkan perspektif orang lain untuk mencapai hasil yang lebih adil. Namun gagasan keadilan di pasar keuangan terbatas terutama untuk menciptakan kesempatan yang sama untuk berpartisipasi di pasar, termasuk mekanisme untuk “tingkat permainan yang sama” seperti keterbukaan informasi dan pengungkapan penipuan.<sup>10</sup> Padahal keadilan tersebut juga terkait perusahaan yang memiliki informasi sebenarnya dan investor yang mendapatkan informasi dalam bentuk yang dapat direkayasa.

Keadilan yang dimaksud akan disamakan dengan pemberian informasi material yang akurat kepada seluruh investor. Informasi material tersebut harus dipergunakan untuk memprediksi pergerakan transaksi di pasar modal.

Penggunaan informasi yang belum terungkap dianggap informasi rahasia. Penggunaan informasi tersebut adalah perbuatan yang melanggar hukum. Unsur pelanggarannya terletak kepada informasi rahasia digunakan untuk kepentingan pribadi perusahaan. Investor menggunakan informasi yang belum mengungkapkan informasi sebenarnya. Ketidakadilan informasi dalam melakukan transaksi saham menjadi dasar utamanya. Adapun keterbukaan informasi dianggap telah menjadi obat mujarab untuk menyembuhkan

---

<sup>9</sup> H. Kent, Baker, “Disclosure of Material Information: A Cross National Comparison”, *The International Journal of Accounting*, Januari 1977, hlm. 15

<sup>10</sup> Sarra, Janis. “Fairness in Financial Markets, Reconceiving Market Norms”, *Forum on Public Policy: A Journal of the Oxford Round Table*, Summer 2014.

penyakitnya. Prinsipnya, dengan membuka informasi kepada khalayak, informasi rahasia menjadi informasi yang tidak rahasia lagi.

Perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal memiliki kewajiban menyerahkan informasi non publik kepada pengawas pasar modal. Apabila tidak ada ketentuan tentang keterbukaan informasi itu, maka direktur dari perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk menyerahkan informasi dalam bentuk laporan keuangan. Oleh karenanya peraturan keterbukaan informasi dianggap penting. Perusahaan wajib menyerahkan informasi material yang belum dilaporkan atau dipublikasi. Pelanggaran terhadap keterbukaan informasi ini termasuk dalam pelanggaran administrasi. Pelanggaran keterbukaan informasi tidak pernah terjadi tanpa kewajiban perusahaan untuk menyerahkan informasi non publik berdasarkan peraturan keterbukaan informasi.<sup>11</sup>

### c. Titik Imbang Harga Saham dalam Mekanisme Pasar Modal

Dalam penawaran dan permintaan, Adam Smith menggambarkannya sebagai *invincible hand*. Harga saham di pasar modal akan terbentuk oleh mekanisme pasar yang tidak terlihat. Berbagai penjelasan tentang tangan tidak terlihat diungkapkan dan dijelaskan oleh para pakar ekonom.<sup>12</sup> Namun, penjelasannya tidak pernah memuaskan kapan harga pasar tersebut terbentuk. Dasar yang digunakan dalam menjelaskan hal tersebut melalui "utility" kepuasan dari investor dalam meraih keuntungan. Kepuasan yang maksimal tidak memiliki batas yang pasti dan pasar tidak dapat menghentikan investor mencari informasi yang lebih sempurna dengan tujuan mengambil keputusan melakukan transaksi dan mendapatkan keuntungan maksimal. Nyatanya pasar tidak mungkin menghentikan kepuasan investor untuk meraih keuntungan dari jual beli saham di pasar modal. Lalu bagaimana pasar yang efisien dapat terbentuk di pasar modal?

Keseimbangan pasar tercapai saat penawaran dan permintaan bertemu dan tidak dalam keadaan melakukan perubahan nilai. Inilah titik imbang atau harga pasar dari saham di pasar modal. Namun, faktanya, pergerakan jual beli saham di pasar modal sangat dinamis. Jual beli saham tidak hanya berhenti pada satu titik

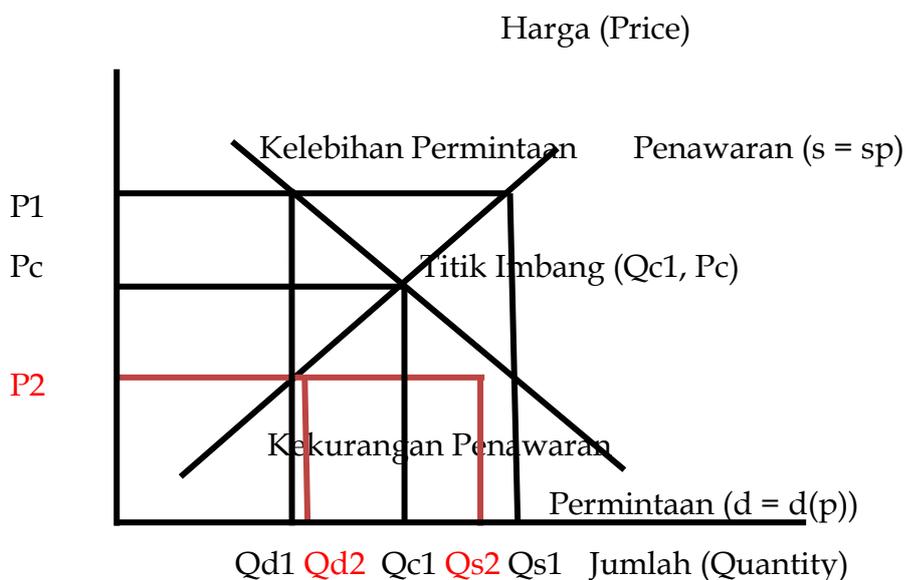
---

<sup>11</sup> Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Universitas Indonesia Fakultas Hukum Program Pasca Sarjana, Jakarta, 2001, hlm. 174-177.

<sup>12</sup> F. Eugene Heath, "Invisible Hand", <https://www.britannica.com/topic/invisible-hand>, diakses pada 17 Maret 2021.

imbang. Penawaran dan permintaan bergerak ke titik imbang lainnya dalam suatu transaksi yang dinamis. Transaksi yang dinamis dikarenakan individu investor mencari kepuasan yang maksimal. Kepuasan yang tidak terbatas akan membuat investor mencari keuntungan yang sebesar-besarnya berulang kali. Titik imbang tidak pernah dapat diprediksi dalam tingkat kepuasan individual yang tidak stabil. Tingkat kepuasan akan terus berubah sampai titik imbang tercipta kembali. Keadaan demikian, penggunaan informasi lebih lengkap yang bukan benda kongkrit akan mengalami kesulitan untuk mencapai titik kepuasan. Investor akan terus mencari informasi yang dapat meyakinkan dirinya dalam mengambil keputusan. Titik imbang dalam mencapai kepuasan akan informasi tidak akan pernah terjadi.

Figur1. Titik Imbang Pasar dan Pasar yang Berkompetisi Secara Sempurna.<sup>13</sup>



Dalam hal ini, mekanisme pasar dengan titik imbang harga pasar dapat digambarkan dengan kecenderungan harga di pasar bebas untuk berubah sampai pasar seimbang (*clears*) yakni sampai jumlah penawaran dan permintaan sama. Pada titik ini karena tidak ada kelebihan permintaan atau kelebihan penawaran, tidak ada tekanan terhadap harga untuk berubah lagi. Penawaran dan permintaan tidak selalu dalam ekuilibrium dan beberapa pasar mungkin tidak akan mencapai ekuilibrium dengan cepat apabila kondisi tiba-tiba berubah, namun

<sup>13</sup> Rober Cooter, dan Thomas Ullen, *Law and Economics*, Third Edition, Massachusset: Addison Wesley Longman, 2000, hlm. 31.

kecenderungannya tetap, bahwa pasar biasanya mengarah keseimbangan.<sup>14</sup> Kelebihan permintaan dan kekurangan penawaran dari saham dan sebaliknya kekurangan permintaan dan kelebihan penawaran akan membuat harga saham di pasar modal akan menimbulkan naik turun nilai sahamnya. Kesulitannya adalah tingkat kepuasan yang maksimal tidak pernah dapat diukur sampai batas yang dimungkinkan dalam perhitungan angka kepuasan. Hal tersebut membuat harga saham di pasar modal tidak pernah dapat ditentukan titik imbangnya karena adanya pergeseran jumlah saham dan harga saham dalam mekanisme pasar modal. Pergerakannya mengikuti keinginan investor untuk mempertahankan saham dalam jangka waktu yang dibutuhkan untuk membentuk titik imbang dari mekanisme pasar.

Mekanisme pasar di pasar modal sama dengan pengertian mekanisme pasar yang digambarkan diatas. Akan tetapi harga saham perusahaan tidak dapat berada dalam keadaan tetap dalam waktu yang lama. Perubahan kondisi dari penawaran dan permintaan saham perusahaan mengalami perubahan yang sedemikian cepatnya. Perubahan penawaran dan permintaan saham perusahaan dapat dimulai dari keinginan investor mendapatkan keuntungan besar. Namun keuntungan besar dapat tercapai ketika investor melakukan transaksi saham dengan pengambilan keputusan yang tepat. Saat harga naik, investor membeli saham dengan harga yang murah dan menjualnya saat saham mencapai nilai tertinggi.

Pegerakan mekanisme pasar di pasar modal akan bergantung kepada koordinasi aktifitas ekonomi antara investor yang akan membeli dan pemegang saham yang akan menjual sahamnya. Pergerakan nilai saham akan mengikuti kecenderungan investor melakukan transaksi jual beli saham. Investor dan pemegang saham akan melakukan transaksi saham secara sukarela. Pemegang saham merelakan sahamnya terbeli dengan harga yang diharapkan terjual saat itu. Kenaikan nilai setelahnya bukan menjadi permasalahan. Karena pemegang saham tidak pernah mengetahui informasi yang dimiliki oleh investor dan informasi yang menjadi latar belakang investor melakukan transaksi saham. Keterbukaan informasi akan mengubah kecenderungan investor dalam melakukan pembelian saham secara signifikan. Apabila investor tidak membeli saham dalam jumlah yang

---

<sup>14</sup> Robert S. Pindyck and Daniel L. Rubinfeld, *Mikroekonomi*, Ed. 6, PT. Indek, Jakarta, 2009, hlm. 28.

besar dan investor lain tidak terpengaruh dengan pembelian saham oleh investor tersebut, maka kurva yang cenderung naik kembali turun ke pergerakan awal sebelum pelaporan informasi ke OJK atau publikasi informasi ke masyarakat.

Pada dasarnya, koordinasi aktifitas ekonomi antara investor dan pemegang saham yang dimaksud dapat dijelaskan dengan salah satunya adalah pengarahannya dari sentral yang melibatkan penggunaan pemaksaan atau ancaman sebagai cara teknik ketenteraan dan negara totaliter modern. Yang lainnya adalah kerjasama sukarela individu sebagai dengan cara teknik pasar.<sup>15</sup>

Pada dasarnya, ada dua cara untuk mengkoordinasikan kegiatan ekonomi jutaan orang. Apabila investor dan pemegang saham memiliki informasi yang asimetri, maka transaksi yang dilakukan oleh investor tersebut menggunakan paksaan satu arah. Investor membeli saham dengan jumlah yang material sehingga menimbulkan kelangkaan. Investor tidak memberitahukan informasinya kepada investor lain. Lain halnya transaksi saham yang dilakukan oleh kedua belah pihak secara sukarela. Adapun investor dan pemegang saham akan melakukan koordinasi berdasarkan transaksi secara sukarela. Hal ini memiliki kemungkinan koordinasi melalui kerjasama sukarela bertumpu pada dasar - namun sering ditolak - proposisi bahwa kedua belah pihak dalam transaksi ekonomi mendapat manfaat darinya, asalkan transaksi tersebut bersifat sukarela dan terinformasi secara bilateral.<sup>16</sup>

Transaksi saham tersebut akan mendorong penawaran dan permintaan saham perusahaan. Investor lain akan membuat permintaan dengan harga yang lebih tinggi karena terjadinya kelangkaan. Nilai uang dari seluruh investor lain yang digunakan untuk membeli atau menjual saham perusahaan harus disesuaikan dengan persediaan dari saham perusahaan yang tersisa. Sehingga, investor lain harus membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih mahal.

Apabila investor akan mengambil suatu keputusan yang mengarah kepada pembelian saham perusahaan, maka transaksi saham perusahaan akan menimbulkan kelangkaan persediaan. Meskipun investor lain tidak tergerak hatinya, maka harga saham akan tetap mencapai harga pasar yang efisien. Harga

---

<sup>15</sup> Milton Friedman, *Capitalism and Freedom*, 40th Anniversary Edition with A New Preface by the Author, The University of Chicago Press, Chicago and London, 2002, hlm.13.

<sup>16</sup> *Ibid.*

saham akan mencapai batas harga pasar yang tidak ada penawaran dan permintaan lebih lanjut. Inilah yang disebut sebagai titik imbang penawaran dan permintaan saham. Ketidaktahuan investor lain akibat informasi yang belum terpublikasi hanya membuat goncangan sesaat.

Saat investor lain mendapatkan informasi yang sudah dipublikasi dan melakukan transaksi saham, kenaikan atau penurunan harga saham akan terjadi kembali dikarenakan kelangkaan saham. Namun, persediaan saham perusahaan menjadi lebih sedikit dibandingkan dengan persediaan awal sebelum investor melakukan transaksi saham. Hal ini dapat membuat investor lain yang tergiur dengan prospek perusahaan akan tetap membeli saham dengan harga yang tinggi.

#### **d. Keterbukaan Informasi Tidak Mempengaruhi Mekanisme Pasar Secara Langsung**

Penjelasan di atas terjadi karena informasi material yang menjadi dasar dari investor rasional dalam mengambil keputusan melakukan transaksi saham. Kesalahan investor lain akibat ketidakmampuan membuat keputusan ditutupi oleh regulasi yang mendukung informasi simetri. Regulasi yang dibuat memihak kepada investor rasional, akan tetapi investor lain yang membuat kesalahan dalam mengambil putusan karena ia tidak melakukan transaksi juga mendapat keuntungan.

Dalam pengertiannya disebutkan bahwa suatu peraturan merupakan *paternalistik asymmetric*, apabila menciptakan manfaat yang besar bagi mereka yang melakukan kesalahan, akan tetapi hal tersebut mendatangkan kerusakan yang kecil atau tidak sama sekali bagi mereka yang bersikap rasional. Regulasi seperti itu tidak merusak bagi investor yang mengambil keputusan berdasarkan kepentingannya, yang pada saat bersamaan mendapat keuntungan terhadap mereka yang membuat pilihan yang suboptimal.<sup>17</sup>

Adapun investor akan melakukan transaksi saham dengan menekankan keputusannya kepada sikap rasional dengan merujuk pasar yang efisien. Pasar modal yang efisien memiliki seluruh informasi yang ada. Apabila informasi telah

---

<sup>17</sup> Camerer, Colin and Issacharoff, Samuel and Loewenstein, George and O'Donoghue, Ted and Rabin, Matthew, Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for 'Asymmetric Paternalism' (April 1, 2003), *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 151, p. 1211, 2003; *Columbia Law and Economics Working Paper* No. 225. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=399501>, diakses pada 14 Maret 2021.

terefleksikan seluruhnya di pasar modal, maka preferensi kepuasan maksimal akan tercapai dengan sendirinya. Oleh karenanya, *self-interest* yang merujuk kepada kepuasan maksimal dalam melakukan transaksi saham membuat pasar modal efisien karena harga saham di pasar modal telah merefleksikan seluruh informasi yang perlu diketahui oleh investor.

Sementara itu informasi dan isu adalah hal yang berbeda. Isu yang terjadi di pasar modal juga akan mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi saham. Apabila tidak terdapat isu yang berkembang di masyarakat investor, maka transaksi tersebut adalah transaksi yang sudah seharusnya terjadi di pasar modal. Isu yang berkembang karena penggunaan informasi non publik yang tidak terkait dengan pergerakan mekanisme pasar modal. Isu yang berkembang hanya memiliki efek terhadap investor yang *irrational* untuk melakukan transaksi saham. Oleh karenanya, investor yang *irrational* tidak membutuhkan informasi yang lengkap.<sup>18</sup> Investor yang *irrational* bertindak hanya berdasarkan isu-isu yang berkembang di pasar modal. Investor tersebut mengambil keuntungan dari kesalahan yang dibuat oleh investor *rational*.

Pemaksaan terhadap investor agar mengikuti apa yang tercantum dalam peraturan karena isinya mencantumkan perilaku yang rasional. Ini perlindungan yang bersifat paternal, seperti perlindungan bapak kepada anaknya dengan suatu sanksi agar anak tidak mengulangi perbuatannya lagi. Pelanggaran tersebut justru mendatangkan keuntungan yang besar bagi investor lain yang hanya mengikuti keputusan investor rasional. Lain halnya, apabila tidak memberikan keuntungan, maka investor lain tidak akan mengikutinya. Dalam hal ini, investor dianggap sebagai investor yang rasional karena ia mengejar kepuasan yang maksimal. Tentunya perilaku yang menunjang kepuasan rasional yang diperbolehkan adalah perilaku yang tidak ekstrim dalam memenuhi kepuasan maksimalnya. Peraturan hanya menjaga investor agar tidak bertingkah laku di luar apa yang telah dibuat sebagai rumusan dalam peraturan.

Pengaturan keterbukaan informasi hanya sebatas melepas informasi yang tertuang dalam laporan keuangan kepada OJK. Namun perbuatan tersebut tidak

---

<sup>18</sup> Francesco Parisi and Vernon L. Smith (Editor), *The Law and Economics of Irrational Behavior*, An imprint of Stanford University Press, Stanford, California, 2005, hlm. 14.

langsung menggerakkan mekanisme pasar modal ke dalam situasi yang baru secara otomatis. Penyampaian informasi yang terbungkus dalam laporan keuangan akan membentuk informasi standar dan memiliki bentuk yang sama.

### **Urgensi Pengaturan Bentuk Penyampaian Informasi Material Perusahaan Standar yang Dituangkan dalam Laporan Keuangan**

#### **a. Kelemahan Pengaturan Keterbukaan Informasi**

Pasal 1 ayat (26) Undang-Undang Nomor: 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM) menyebutkan: *Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak Lain membeli Efek*. Pengaturan lebih lanjut menjadi dasar pengaturan window dressing tertuang Pasal 78 ayat (1) UU PM menyebutkan: *Setiap Prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material yang diperlukan agar Prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan*.

Pengaturan yang demikian tidak membuat informasi menjadi *symmetry*. Setiap laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Prospektus dapat memberikan informasi yang menyesatkan, karena akuntan publik dapat menyampaikan laporan keuangan dengan cara yang berbeda. Karenanya, tingkat penyerapan informasi kedalam pasar modal akan berbeda. Untuk menyamakannya, OJK wajib mengatur format yang sama dalam penggunaan standar penyampaian laporan keuangan sehingga informasi yang terserap ke pasar modal akan sama.

#### **b. Kelemahan Sistem Akunting**

Indonesia telah mengikuti sistem akunting internasional. Dalam pelaporan keuangan, perusahaan menggunakan *Generally Accepted Accounting Procedure* (GAAP). Sistem akunting ini memiliki aturan yang ketat. Sebaliknya sistem *International Financial Reporting Standard* (IFRS) memiliki aturan yang lebih fleksibel. Sistem IFRS lebih memiliki akurasi dalam mengungkapkan nilai perusahaan dibandingkan dengan sistem GAAP.<sup>19</sup>

Kelemahan GAAP dalam menilai aset "*intangible*" misalnya, perusahaan tidak pernah dapat menghitung nilainya secara pasti. Pencatatan nilai perusahaan dalam laporan keuangan berdasarkan GAAP menekankan kepada harga pasar.

---

<sup>19</sup> "What Is IFRS vs US GAAP", <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/ifrs-vs-us-gaap/>, diakses pada 14 Maret 2021.

Nilai ini tidak memperlihatkan nilai perusahaan yang sebenarnya. Sistem laporan keuangan tersebut akan menghitung kembali nilai perusahaan ketika investor membeli perusahaan, bukan sahamnya. Sementara Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dengan keterbatasannya harus membukukan nilai yang pasti hingga membuat perbedaan ketika perusahaan menjual perusahaannya. Walhasil investor telah mempercayai informasi sebelumnya yang tidak akurat. Informasi yang tidak mengungkapkan nilai saham yang sesungguhnya. Lalu bagaimana keterbukaan informasi tercapai, apabila sistem akuntingnya tidak mengungkapkan nilai yang sesungguhnya?

Saat ini seluruh dunia sedang berkompetisi menarik investor agar melakukan transaksi saham di pasar modalnya. Tentunya pengadopsian IFRS akan memberikan ruang interpretasi yang lebih luas. Hal tersebut memberikan kesempatan kepada investor untuk mengambil keputusan yang lebih luas. IFRS akan memberikan interpretasi yang luas berdasarkan aturan fleksibel dibandingkan dengan GAAP yang memiliki interpretasi sempit berdasarkan aturan sempit. Pastinya, IFRS memiliki kelebihan untuk menarik investor baik dalam negeri maupun asing.

Beraniakah pasar modal Indonesia mengadopsi IFRS secara penuh, bila biaya kerugian yang timbul dalam menanggung sistem lemah sama besar atau lebih besar dari biaya yang digunakan untuk mengubah sistem itu sendiri. Namun hal ini perlu dikaji secara matang agar Indonesia memiliki pasar modal yang efisien.

### **c. Keterbukaan Informasi Memerlukan Sistem Pelaporan Keuangan yang Sempurna**

Dalam akuisisi perusahaan *go public* di pasar modal, manajemen perusahaan wajib melaporkan informasi material berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atau Fakta Material Oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Adapun aset tak berwujud (*Intangible Aset*) juga dihitung dan dilaporkan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Tentunya cara perhitungannya mengikuti format yang diterapkan oleh Standar Akuntansi Indonesia.

Selama ini laporan keuangan mengikuti format standar laporan keuangan berdasarkan *Generally Accepted Accounting Principle* (GAAP). Namun pada 2012, IAI (Ikatan Akuntan Indonesia), lembaga yang membuat dan menetapkan

Standar Akuntansi Indonesia akan mewajibkan seluruh perusahaan yang beroperasi di Indonesia agar membuat laporan keuangan yang berpedoman pada IFRS (*International Financial Reporting Standard*). Aturan ini mulai berlaku efektif per 1 Januari 2012.

#### **d. Perbedaan IFRS dan GAAP Menghitung Nilai Aktiva Tak Berwujud**

International Financial Report Standad (IFRS) berbeda dengan GAAP. Sebagai contoh GAAP menghitung aktiva tak berwujud (*intangible asset*), seperti merek dagang perusahaan menyebutkan nilai wajar atau harga pasar (*fair value*) atau yang dijelaskan dalam IFRS, jumlah dimana suatu asset dapat dipertukarkan antara pihak-pihak yang berpengetahuan dan berkeinginan dalam transaksi yang wajar.<sup>20</sup>

Penilaian ini tidak memiliki ukuran yang pasti, karena nilainya tidak diperhitungkan dari harga perolehan. Lain halnya dengan IFRS yang menghitungnya aktiva tak berwujud berdasarkan ukuran yang pasti, nilai di masa depan yang akan masuk ke dalam perusahaan, termasuk juga perhitungan biaya yang dihabiskan untuk penelitian dan pengembangan (*Research dan Development*) atau iklan (*Advertising*). Nilai uangnya dapat diukur dan dipertanggungjawabkan.

Penggunaan perhitungan nilai IFRS atau GAAP akan mempengaruhi nilai aset secara keseluruhan. Tentunya nilainya tersebut akan mempengaruhi nilai saham. Investor akan membeli saham dengan nilai yang lebih besar. Padahal nilai wajar yang dimaksud tergantung kepada nilai yang ditawarkan oleh pemilik perusahaan dan pihak ketiga yang ingin mengambil alih perusahaan. Seharusnya pembukuan dengan satu sistem, cara penilaiannya haruslah "*apple to apple*". Sebuah komputer dihitung nilainya saat pembelian dengan penyusutannya. Lalu bagaimana dengan merek dagang, adakah nilai yang pasti dari dirinya dengan memperhitungkan penyusutan yang terjadi?

#### **e. Kelemahan IFRS**

Harga pasar dari merek dagang dihitung dari nilai di masa depan dari merek dagang, meskipun nilainya dapat dipastikan, performa yang nyata belum

---

<sup>20</sup> Dwi Dwi Martani, "Implications of Implementation of IAS 41 About Agriculture on Forestry Accounting in Indonesia", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol: 13, No: 1, 2013, hlm. 121-138.

tentu terjadi. Perhitungan biaya penelitian dan pengembangan produk, dan iklan tidaklah cukup untuk menghitung aktiva tak berwujud seperti merek dagang. Semua merek dagang memiliki keberuntungan masing-masing. Biaya yang dikeluarkan bisa sama untuk membangun merek dagang, akan tetapi pengaruh dari merek dagang dapat berbeda. Nilai lebih yang timbul karena kelebihan pengaruh merek dagang dianggap sebagai nilai aktiva yang tak berwujud di masa depan yang akan mengalir ke dalam perusahaan.

Berdasarkan sistem penyusutan, aktiva tak berwujud dapat didepresiasi nilainya berdasarkan jangka waktu yang disepakati dan aktiva tak berwujud yang tak memiliki batas depresiasi. Merek dagang termasuk aktiva tak berwujud yang tak dibatasi oleh depresiasi. Perkembangan sistem "wara laba" dapat mempertahankan nilai merek dagang tersebut. Pada akhirnya, perhitungan nilai aset yang tak berwujud akan merujuk kepada kesepakatan para pihak yang melakukan transaksi. IFRS juga tidak dapat mengkonsolidasi nilai aset tak berwujud seluruhnya. Seakan penggunaannya dicicil sampai habis masanya. Ketika investor membeli saham perusahaan, ia telah membeli seluruh nilai perusahaan termasuk nilai *intangible asset* yang telah diperhitungkan di dalam laporan keuangannya. Lalu masyarakat investor akan membicarakan informasi berdasarkan keterbukaan informasi di pasar modal dengan ukuran yang tertuang di dalam laporan keuangan dengan nilai yang tidak jelas. Sementara hukum itu memerlukan ukuran yang jelas. Ibarat pagar yang dibuat sesuai dengan luas tanah yang diklaim sebagai hak miliknya berdasarkan dokumen yang valid.

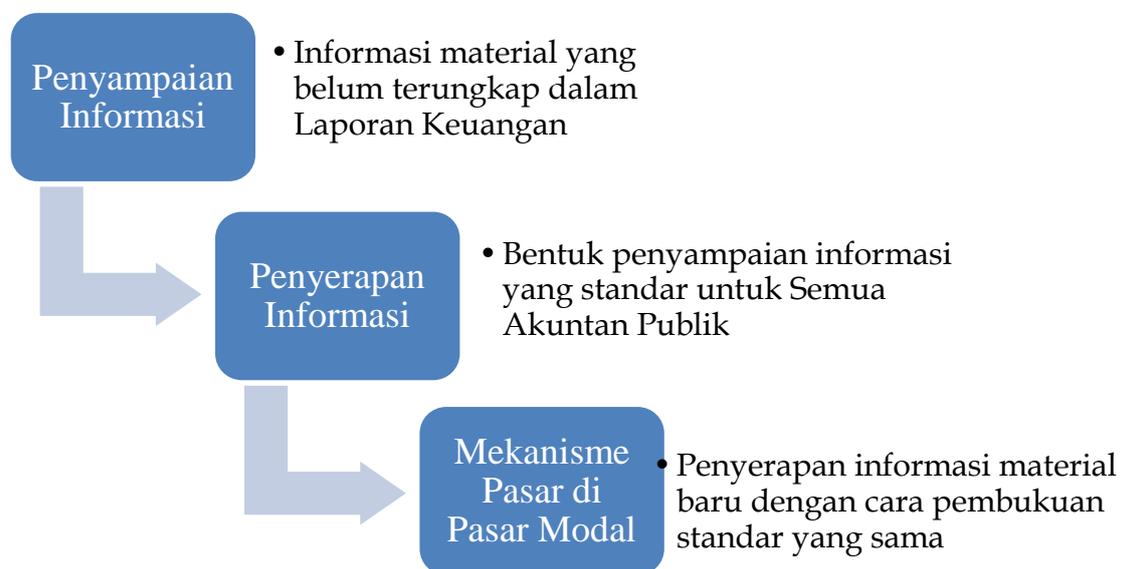
#### **f. Regulasi Keterbukaan Informasi yang Membutuhkan Penyampaian Informasi Simetri ke Masyarakat Investor**

Dari pembahasan di atas dapat digambarkan dengan solusi secara integral terhadap informasi material yang masih tertutup di dalam perusahaan dan penyerapannya di dalam mekanisme pasar di pasar modal. Dari satu sisi, sebelum informasi material disampaikan, bentuk dari penyampaiannya harus di buat dalam format yang lebih mempresentasikan keseluruhan informasi perusahaan karenanya membutuhkan regulasi intensif yang membentuknya secara sempurna.

Di sisi lainnya, mekanisme pasar harus memiliki kesempurnaan informasi yang disampaikan agar dapat menyerap seluruh informasi material baru yang disampaikan sehingga antara informasi yang disampaikan dan pergerakan mekanisme pasar di pasar modal tidak memiliki penghalang. Pengawasan dibutuhkan untuk menyaring informasi yang benar masuk melalui Laporan Keuangan. Cara pembukuan menggunakan standarisasi akuntansi yang sama tidak cukup. Rekayasa menggunakan standarisasi akuntansi dapat digunakan untuk membuat informasi Laporan Keuangan berbeda.

Penyerapan informasi dari Laporan Keuangan menjadi tidak benar. Informasi ini akan mempengaruhi mekanisme pasar di pasar modal. Harga saham di pasar modal yang terbentuk tidak berdasarkan informasi yang benar atau simetri. Peraturan yang memberikan kewenangan kepada pengawas yang memiliki keahlian forensik akunting diperlukan. Tentunya revisi UU PM nantinya akan memasukkan pembentukan institusi pengawasan yang mempekerjakan ahli forensik akunting.

Figur 2. Penyampaian Informasi Material dan Kemampuan Penyerapan Mekanisme Pasar di Pasar Modal



Adapun perbaikan dalam UU PM maupun POJK wajib memuat peran serta pengawas yang memiliki ahli Akunting Forensik terhadap Akuntan Publik yang melakukan rekayasa laporan keuangan sehingga informasi laporan keuangan tidak memiliki informasi yang Asimetri. Informasi perusahaan yang terdapat di

dalam laporan keuangan telah mengungkapkan seluruh informasi perusahaan dengan cara pembukuan yang standar sama. Akuntan Forensik memegang standar tinggi, diharapkan untuk bersikap objektif secara independen, mengajukan pertanyaan mendalam, mengumpulkan dan memeriksa bukti, melakukan pengujian substantif dan prosedur analitis atas bukti itu, dan pada akhirnya menentukan kebenaran aktual dengan memberikan gambaran dan kualifikasi yang logis dan akurat untuk jumlah yang dinyatakan tersebut.<sup>21</sup>

### **Penutup**

Dari penelitian di atas, peneliti berkesimpulan bahwa: *pertama*, selama ini pengaturan keterbukaan informasi menjadi satu-satunya cara yang dapat digunakan untuk menyampaikan informasi baru dalam Laporan Keuangan. Investor akan membuat keputusan berdasarkan informasi dalam laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang belum terungkap informasi yang sebenarnya tersebut memiliki informasi *Asimetri*, sehingga penyerapannya kedalam mekanisme pasar tidak mengandung seluruh informasi yang ada. Karenanya, penawaran dan permintaan saham yang terbentuk di pasar modal tidak mengungkapkan informasi yang tersedia. Penyampaian informasi dalam laporan keuangan yang tidak direkayasa atau sebenarnya akan menjadi cara lain dalam menyerap informasi baru di dalam mekanisme pasar modal. *Kedua*, pengawasan ahli terhadap laporan keuangan diperlukan dalam mempersamakan penggunaan cara pencatatan dalam laporan keuangan, yang tentunya akan membuat informasi standar yang dapat terserap ke dalam Mekanisme Pasar Modal. Untuk membuat laporan keuangan dapat diaudit oleh pengawas tersebut, OJK perlu mengubah peraturan UU PM dan POJK dengan memuat pasal yang mengatur tentang pengawas yang memiliki keahlian Forensik Akunting untuk mengaudit laporan keuangan yang diserahkan kepada OJK. Pasal tersebut membentuk institusi yang mewadahi pengawas yang memiliki kewenangan untuk memeriksa pembukuan laporan keuangan perusahaan.

---

<sup>21</sup> "What is Forensic Accounting?", <https://lowersforensics.com/2020/01/21/what-is-forensic-accounting/>, diakses pada 24 Desember 2021.

## Daftar Pustaka

### Buku

- Cooter, Robert dan Thomas Ullen, *Law and Economics*, Third Edition, Addison Wesley Longman, Massachusset, 2000.
- Friedman, Milton, *Capitalism and Freedom*, 40th Anniversary Edition with A New Preface by the Author, The University of Chicago Press, Chicago and London, 2002
- Nasution, Bismar, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Universitas Indonesia Fakultas Hukum Program Pasca Sarjana, Jakarta, 2001.
- Parisi, Francesco and Vernon L. Smith (Editor), *The Law and Economics of Irrational Behavior*, An imprint of Stanford University Press, Stanford, California, 2005.
- Pindyck, Robert S. and Daniel L. Rubinfeld, *Mikroekonomi*, Ed. 6, PT. Indek, Jakarta, 2009.
- Shavell, Steven, *Foundation of Economic Analysis of Law*, The Belknap Press of Harvard University Press, Massachusetts, 2004.

### Jurnal

- Colin Camerer and Issacharoff, Samuel and Loewenstein, George and O'Donoghue, Ted and Rabin, Matthew, Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for 'Asymmetric Paternalism' (April 1, 2003). *Columbia Law and Economics Working*. Paper No. 225. *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 151, p. 1211, 2003.
- Dare Jayeola and Suliadi Firdaus Sufahani, "Effects of Diversification of Assets in Optimizing Risk in Portfolio" *Malaysian Journal of Fundamental and Applied Science*, Vol. 13, No. 4, 2017.
- Dwi Dwi Martani, "Implications of Implementation of IAS 41 About Agriculture on Forestry Accounting in Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1, 2013.
- H. Kent Baker, "Disclosure of Material Information: A Cross National Comparison", *The International Journal of Accounting*, Januari 1977.
- \_\_\_\_\_, and John A. Haslem, "Information Needs Individual Investors", *The Journal of Accountancy*, November 1973.
- Janis Sarra, "Fairness in financial markets, reconceiving market norms." Forum on Public Policy: *A Journal of the Oxford Round Table*, Summer 2014.

### Majalah/Koran

- Detik, 29 April 2019, "Garuda Disebut 'Mempercantik' Laporan Keuangan, <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4529459/garuda-disebut-mempercantik-laporan-keuangan>, diakses pada 20 Desember 2021

### Internet

“Efficiency Market Hypothesis”, [https://www.morningstar.com/InvGlossary/efficient\\_market\\_hypothesis\\_definition\\_what\\_is.aspx](https://www.morningstar.com/InvGlossary/efficient_market_hypothesis_definition_what_is.aspx), diakses pada 9 Maret 2021.

“Financial reporting Disclosure: Investor Perspectives on Transparency, Trust, and Volume”, <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/financial-reporting-disclosures-investor-perspectives-on-transparency-trust-volume.ashx>, diakses pada 24 Februari 2021

“Invisible Hand”, <https://www.britannica.com/topic/invisible-hand.>, diakses pada 17 Maret 2021

“What is Forensic Accounting?”, <https://lowersforensics.com/2020/01/21/what-is-forensic-accounting/>, diakses pada 24 Desember 2021.

“What Is IFRS vs US GAAP”, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/ifrs-vs-us-gAAP/>, diakses pada 14 Maret 2021

“What is the efficient market hypothesis”, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/efficient-markets-hypothesis/>, diakses pada 7 Maret 2021.

“Why Companies Make Decisions Without All the Relevant Information to Hand”, <https://bi-survey.com/decision-making-no-information>, diakses pada 11 Maret 2021.

### Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Nomor: 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor: 3608.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 306, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor: 5780.