

GRATIFIKASI SEBAGAI PELANGGARAN ETIK DI BURSA EFEK INDONESIA

Innayati Diah Sukmaningtias¹ Agung Firman Sampurna²

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Indonesia, Depok, Indonesia

E-mail: innayati.diah@ui.ac.id

ABSTRAK

Integritas sektor jasa keuangan di Indonesia yang tercermin dari hasil Survei Penilaian Integritas (SPI) tahun 2025 yang menempatkan Indonesia dalam kategori “Rentan Korupsi”. Penelitian ini bertujuan menganalisis urgensi pencegahan gratifikasi sebagai bentuk pelanggaran etik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif, fenomena gratifikasi melalui studi literatur dan analisis data sekunder dari laporan Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) periode 2021-2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun integritas lembaga secara agregat dinilai terjaga, terjadi penurunan signifikan pada aspek penilaian ahli (Indeks Eksper) yang berkaitan dengan potensi suap, konflik kepentingan, dan intervensi pihak luar. Analisis menggunakan kerangka *Fraud Diamond Theory* mengungkapkan bahwa pelanggaran di BEI dipicu oleh adanya tekanan target kuantitas emiten, celah kesempatan dalam sistem pengawasan, rasionalisasi tindakan sebagai "jasa teknis", serta kapabilitas individu dalam memanfaatkan jabatan. Dampak dari praktik ini bukan sekadar masalah administratif, melainkan mencederai kepercayaan publik dan menurunkan kualitas emiten di pasar modal. Sebagai langkah mitigasi, penelitian ini menegaskan pentingnya penguatan kode etik organisasi yang terintegrasi dan sinergi pengawasan lintas lembaga untuk menutup celah praktik tidak etis yang dapat merusak ekosistem investasi nasional.

Kata kunci: bursa efek indonesia; gratifikasi; pelanggaran kode etik.

ABSTRACT

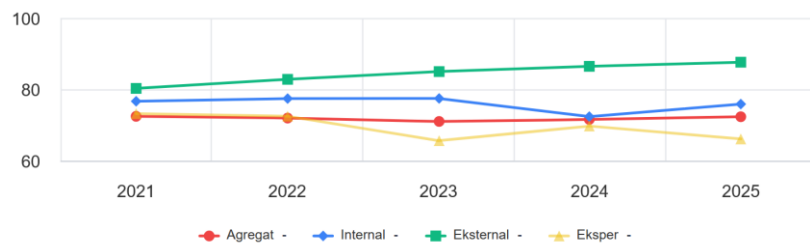
The integrity of the financial services sector in Indonesia is reflected in the results of the 2025 Integrity Assessment Survey (SPI) which places Indonesia in the category of "Vulnerable to Corruption". This study aims to analyze the urgency of gratuity prevention as a form of ethical violation on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research uses a descriptive qualitative approach, the phenomenon of gratuities through literature studies and secondary data analysis from the Corruption Eradication Commission (KPK) report for the 2021-2025 period. The results showed that although the integrity of the institution was assessed as aggregate maintained, there was a significant decrease in the aspect of expert assessment (Expert Index) related to potential bribery, conflicts of interest, and external intervention. Analysis using the Fraud Diamond Theory framework revealed that violations on the IDX were triggered by the pressure of issuer quantity targets, opportunities gaps in the supervisory system, rationalization of actions as "technical services", and individual capabilities in utilizing positions. The impact of this practice is not just an administrative problem, but it hurts public trust and lowers the quality of issuers in the capital market. As a mitigation measure, this study emphasizes the importance of strengthening an integrated organizational code of ethics and cross-agency supervision synergy to close the loopholes of unethical practices that can damage the national investment ecosystem.

Keywords: ethical violations; gratuities; indonesia stock exchange.

PENDAHULUAN

Dalam pidato pertama Presiden Republik Indonesia periode 2024 – 2029, Prabowo Subiyanto menyampaikan bahwa salah satu tantangan terberat bangsa Indonesia saat ini adalah masih banyaknya kolusi di lingkungan pemerintahan yang merugikan rakyat. Salah satu bentuk korupsi yang paling rentan di sektor pelayanan publik adalah dalam bentuk gratifikasi atau suap menyuap. Sepanjang Tahun 2024, terdapat 98 perkara tindak pidana korupsi berupa suap-menyuap yang tercatat oleh ICW (Muhamad, 2025). Gratifikasi merupakan salah satu risiko yang harus diantisipasi oleh organisasi publik sebagai agen pemerintah karena merusak prinsip keadilan, transparansi, dan integritas dalam penyelenggaraan pelayanan publik (Marbela et al., 2023).

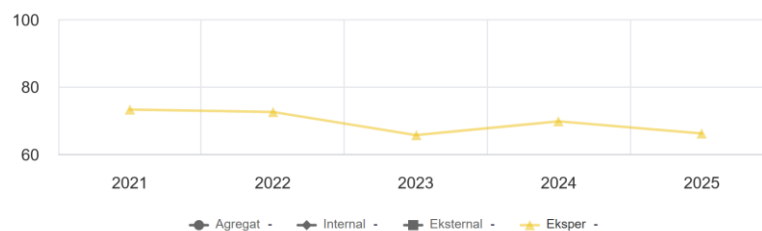
Gratifikasi dan pelayanan publik akhir-akhir ini menjadi familiar sebagai konteks yang saling berkaitan. Hasil Survei Penilaian Integritas yang dilakukan oleh Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) Tahun 2025 secara agregat menunjukkan bahwa Indeks Agregat (Gambar 1) penilaian integritas secara nasional di angka 72.32, meningkat dari Tahun 2024 yang berada di angka 71.53 (Komisi Pemberantasan Korupsi, 2025).



Gambar 1. Indeks Penilaian Integritas Tahun 2021 s.d. 2025

Sumber: Komisi Pemberantasan Korupsi, 2025

Walaupun secara agregat menunjukkan peningkatan, nilai 72.32 mengindikasikan bahwa Indonesia masih dalam kategori “Rentan Korupsi”. Selain itu terdapat penurunan pada Indeks Eksper (Gambar 2) terhadap integritas instansi. Poin utama dari indeks ini adalah masih banyak celah yang belum tertutup untuk memperkuat integritas, terutama terhadap adanya lonjakan potensi praktik suap, pungli, konflik kepentingan, hingga intervensi pihak lain. Menjamurnya korupsi pelayanan publik selain dilatari oleh kelemahan sistem juga dipengaruhi oleh rendahnya integritas birokrat (Satria, 2020).



Gambar 2. Indeks Eksper Tahun 2021 – 2025

Sumber: Komisi Pemberantasan Korupsi, 2025

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga negara pengatur jasa keuangan di Indonesia termasuk dalam salah satu lembaga yang berpartisipasi pada penilaian Indeks Integritas yang dilakukan oleh KPK. Hasil penilaian integritas OJK menunjukkan bahwa pada Tahun 2025 OJK berada di kategori integritas “Terjaga” dengan Indeks Agregat 80.56 (Komisi Pemberantasan Korupsi, 2025). Namun sejalan dengan penurunan Indeks Eksper secara nasional, OJK juga mengalami penurunan serupa. Pada Tahun 2025, Indeks Eksper OJK menurun dari yang sebelumnya 84.08 menjadi 77.42. Tiga komponen dengan nilai terendah pada penilaian integritas organisasi di OJK Tahun 2025 adalah praktik suap, konflik kepentingan, dan intervensi pihak lain.

Penilaian tersebut dipengaruhi oleh beberapa kasus pelanggaran etik yang terjadi di lembaga yang bernaung di bawah pengawasan OJK, salah satunya adalah kasus penerimaan gratifikasi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terungkap pada pertengahan 2024. Pola pikir masyarakat yang membenarkan tradisi pemberian hadiah, kurangnya komitmen moral para pejabat, dorongan faktor ekonomi birokrasi karena pendapatan yang layak, sangat mungkin menjadi faktor pemicu merebaknya praktik-praktik gratifikasi (Suprabowo & Alamsyah, 2018). Selain itu, lemahnya pengawasan intern, rumitnya jalur birokrasi, adanya celah dalam setiap sistem pelayanan, dan kurangnya integritas pegawai pemerintah juga menjadi faktor penyebab maraknya penerimaan gratifikasi (Ervin et al., 2024; Puryanta & Ashila, 2024; Windiarti, 2024). Sementara dari sisi internal organisasi, salah satu faktor terjadinya korupsi yaitu adanya kesempatan untuk menyalahgunakan wewenang (Susanto & Fernando, 2022). Penyalahgunaan wewenang jabatan (*abuse of power*) merupakan kondisi di mana seorang pejabat yang memiliki kekuasaan atau wewenang dalam melaksanakan tugasnya menggunakan kekuasaan tersebut secara tidak sah atau melebihi batas yang ditetapkan oleh peraturan perundang-undangan (Ridwan & Prayuti, 2025).

Gratifikasi sendiri mengalami perkembangan yang beriringan dengan kebudayaan masyarakat yang seingkali membenarkan adanya pemberian berupa hadiah terhadap aparatur negara yang menjadi simbol ucapan terimakasih atas suatu perbuatan yang tidak berhubungan dengan jabatan yang di emban (Ervin et al., 2024). Kondisi ini seharusnya dapat dicegah dengan implementasi Standar perilaku atau kode etik dalam kehidupan berorganisasi untuk melakukan interaksi individu maupun kelompok secara profesional. Kode Perilaku dirancang untuk mengantisipasi dan mencegah jenis perilaku tertentu; misalnya konflik kepentingan, penyuapan, dan tindakan tidak pantas lainnya (Gilman, 2005).

Kasus gratifikasi pada proses *Initial Public Offering* (IPO) di BEI melibatkan pegawai Divisi Penilaian Perusahaan BEI yang meminta sejumlah imbalan uang dan gratifikasi atas jasa analisa kelayakan calon emiten untuk dapat tercatat sahamnya di BEI. Gratifikasi kepada pejabat regulator dapat mempengaruhi kecepatan atau keberhasilan proses persetujuan IPO (Febrian et al., 2025). Secara tidak langsung dapat mengakibatkan munculnya perusahaan tidak berkualitas sekalipun bisa *go public* hingga anjloknya harga saham-saham pendatang baru. Persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan, informasi yang dimiliki oleh masyarakat tentang kondisi perusahaan, dan prestasi perusahaan yang diharapkan

dimasa mendatang merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Putu & Suryantini, 2014).

Penelitian serupa yang berjudul “Hubungan Penegakan Hukum dan Kepatuhan Corporate Governance dalam Proses IPO di Bursa Efek Indonesia: Studi Kasus Gratifikasi 2024” (Febrian *et al.*, 2025) mengkaji hubungan antara penegakan hukum dan kepatuhan terhadap prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam proses *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan secara kuantitatif eksplanatif dengan sample mencakup perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2020 hingga 2024. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa penegakan hukum yang efektif, kolaboratif, dan konsisten dapat meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap GCG serta memperkuat integritas proses IPO.

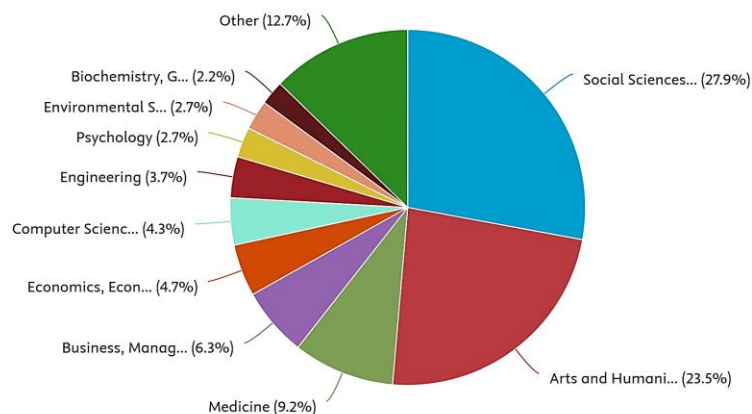
Penelitian lain yang membahas mengenai hubungan gratifikasi dalam perspektif etika dan hukum, lebih membahas peran penegak hukum dalam menerapkan UU Pemberantasan Korupsi (Ervin *et al.*, 2024). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kepustakaan (*library research*) atau penelitian normatif (*juridis normatif*). Diperlukannya peranan penegak hukum dalam menerapkan UU Pemberantasan Korupsi yang dapat membedakan antara potensi suap dan tidak memiliki niat/maksud khusus dan masyarakat untuk mencegah dengan melaporkan dugaan gratifikasi, serta KPK yang berperan memberantas praktik gratifikasi.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan karena dapat memberikan perspektif baru dalam pembahasan gratifikasi yang melibatkan pejabat publik dibahas dari sisi pelanggaran kode etik organisasi. Berbeda dengan dua penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian dengan metode kuantitatif eksplanatif dan yuridis normatif, penelitian ini dilakukan dengan metode kualitatif dengan pendekatan deskriptif, yaitu menjelaskan kasus gratifikasi berdasarkan teori dan studi kepustakaan. Pembahasan difokuskan pada penerapan kode etik organisasi dan pengawasan oleh OJK yang seharusnya dapat mencegah terjadinya gratifikasi di BEI.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kasus penerimaan gratifikasi yang terjadi di BEI dilihat dari sudut pandang pelanggaran kode etik oleh pegawai BEI. Penulis melakukan pencarian artikel di Scopus pada 6 Mei 2026, dengan kata kunci utama “*gratuit**”. Penggunaan kata kunci tersebut dimaksudkan untuk menemukan dokumen dengan gabungan dari kata kunci “*gratuity*”, “*gratuities*”, dan “*gratuitous*”. Dari pencarian awal, ditemukan sebanyak 2.602 dokumen yang kemudian dilakukan filterisasi tahun terbit mulai dari tahun 2015 s.d. 2026. Hasil akhir pencarian tersaring dokumen menjadi sebanyak 1.162 dokumen. Query akhir yang digunakan adalah TITLE-ABS-KEY (*gratuit**) AND PUBYEAR > 2015 AND PUBYEAR < 2026. Lebih lanjut, cakupan penelitian terdiri dari 27.9 persen pada *subject area social sciences*; 23.5 persen pada *subject area arts and humanities*; dan 9.2 persen pada *subject area medicine* pada Gambar 3.

Documents by subject area



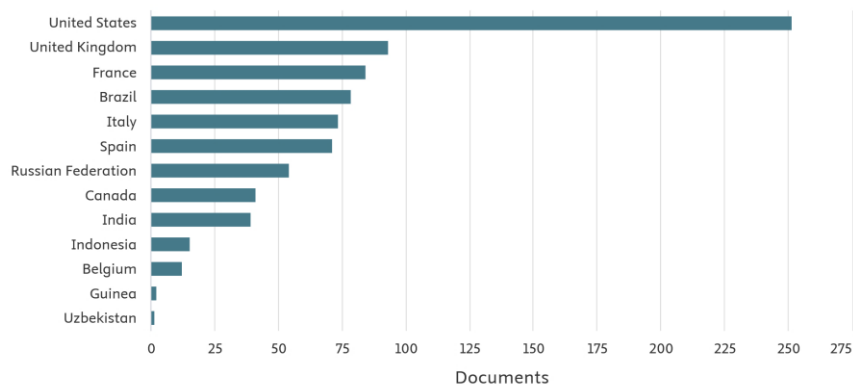
Gambar 3. Jenis Dokumen Berdasarkan *Subject Area*

Sumber: Data diolah, 2026

Analisis dokumen hasil pencarian berdasarkan negara teritori atau asal publikasi, diketahui jumlah dokumen terbanyak berasal dari Amerika Serikat dengan 251 dokumen, Inggris 93 dokumen, dan Perancis sebanyak 84 dokumen. Dokumen penelitian yang berasal dari Indonesia atau dengan lokus di Indonesia ada sebanyak 15 dokumen (Gambar 4). Dokumen tersebut kemudian digunakan sebagai analisis tinjauan literatur sebagai penunjang proses penelitian.

Documents by country or territory

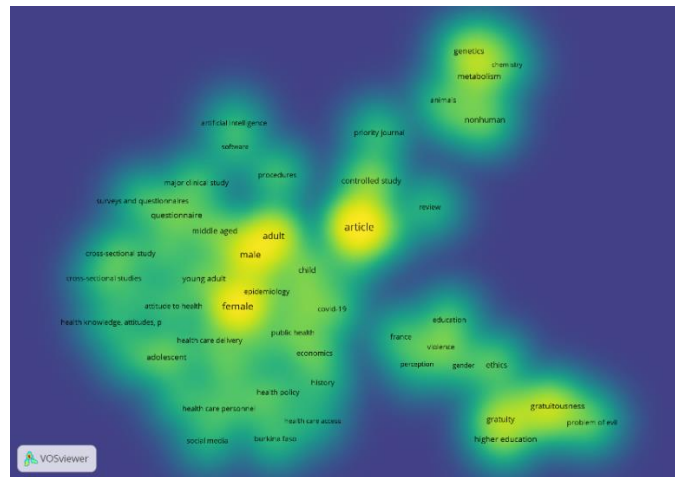
Compare the document counts for up to 15 countries/territories.



Gambar 4. Dokumen Berdasarkan Teritori atau Asal Publikasi

Sumber: Data diolah, 2026

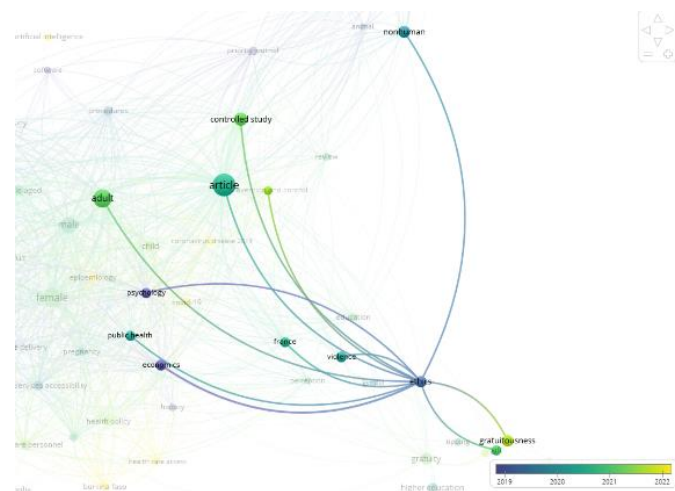
Penulis menggunakan alat bantu VOSViewer untuk melihat tinjauan pustaka dari 1.162 dokumen penelitian yang telah disaring dari Scopus. Hasil analisis VOSViewer menunjukkan bahwa penelitian terbagi menjadi 6 *cluster* dengan kata kunci dominan dilihat dari tampilan *density* adalah “male”, “adult”, “female”, dan “article” pada Gambar 5. Dapat disimpulkan dengan kata kunci awal “*gratuit**” belum dapat terlihat kata kunci dominan yang terkait dengan gratifikasi yang dimaksud pada penelitian ini.



Gambar 5. Kata Kunci Dominan

Sumber: Data diolah, 2026

Penulis kemudian melihat lebih lanjut setiap kata kunci yang terdeteksi pada VOSViewer. Ditemukan kata kunci “*gratuitousness*” yang terlihat sudah terhubung langsung dengan kata kunci “*ethics*” dan “*gift*”, tetapi dilihat dari tahun penelitiannya terakhir dilakukan di tahun 2021 (Gambar 6).



Gambar 6. Analisis VOS Viewer

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil penelusuran 15 dokumen yang berasal dari Indonesia, hanya 7 dokumen yang dapat diakses penuh. Dari 7 artikel yang diunduh, penulis kemudian melakukan pembacaan abstrak untuk penyusunan matriks tinjauan literatur. Cakupan topik yang dibahas pada artikel tersebut dengan rincian berikut: 4 artikel membahas dari sisi hukum, 2 artikel membahas dari sisi sosilogis, dan 1 artikel dari sisi keuangan. Rincian hasil tinjauan literatur terhadap 7 dokumen tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Matriks Tinjauan Literatur

Penulis (Tahun)	Judul Artikel	Subject Area	Tujuan Penelitian	Temuan
Taufan et al., (2025)	<i>Reconciling Customary Debt and Islamic Economic Law A LegalAnthropological Study of Mappajalang Dowi in Tolitoli Indonesia 2025</i>	Antropologi hukum dan praktik ekonomi Islam	Menganalisis praktik mappajalang dowi' di kalangan petani Bugis di Puse, Tolitoli, melalui lensa hukum-antropologis yang menghubungkan doktrin hukum Islam dengan praktik masyarakat.	Praktik mappajalang dowi' di kalangan petani Bugis di Puse adalah metode pembiayaan yang layak, berakar pada kepercayaan sosial dan nilai-nilai masyarakat, meskipun akses ke layanan keuangan formal terbatas.
Khairani & Arnetti, (2023)	<i>Protecting the rights of laidoff workers during the COVID19 pandemic after the enactment of Law No 11/2020 on Job Creation</i>	Hukum dan Humanities	Menganalisis perlindungan hukum bagi pekerja yang pekerjaannya telah dihentikan setelah diberlakukannya Undang-Undang No. 11/2020 tentang Penciptaan Lapangan Kerja selama pandemi COVID-19.	Undang-Undang Penciptaan Pekerjaan telah mengubah peraturan PHK pekerja, menghilangkan persyaratan putusan Pengadilan Hubungan Industrial untuk PHK, yang menyederhanakan proses bagi pengusaha.
Wijayanto et al., (2022)	<i>Network Forensics Against Address Resolution Spoofing Attacks Using Trigger Acquire Analysis Report Action Method</i>	Sosiologis	Menganalisis dampak serangan spoofing ARP, yang dapat menyebabkan konsekuensi parah seperti pencurian data dan penolakan layanan.	Delapan serangan spoofing ARP diluncurkan, dengan bukti terperinci dikumpulkan mengenai MAC dan alamat IP penyerang, serta waktu serangan.
Ginting et al., (2023)	<i>Legal Pluralism Perspective in Prosecuting Perpetrators of Bribery and Gratuities Corruption Crimes</i>	Hukum	Menganalisis teori pertanggungjawaban pidana, pelanggaran hukum, pluralisme hukum, dan sistem hukum dalam konteks kejahatan korupsi suap dan gratifikasi.	Tidak ada batasan yang jelas mengenai peraturan terkait suap dan gratifikasi, terutama mengenai hadiah atau janji yang dapat diterima oleh pegawai negeri sipil atau pejabat publik.

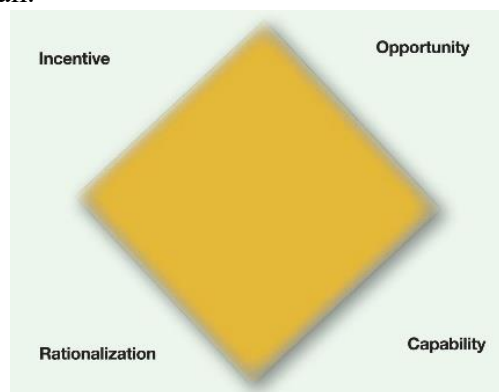
Penulis (Tahun)	Judul Artikel	Subject Area	Tujuan Penelitian	Temuan
Ariyanto et al., (2020)	<i>How self control and situational pressure influence the tendency to receive gratification an experimental study</i>	Sosiologis	Menentukan apakah ada perbedaan dalam kecenderungan untuk menerima gratifikasi antara individu dengan tingkat pengendalian diri yang tinggi dan mereka yang memiliki tingkat pengendalian diri yang rendah.	Individu dengan tingkat pengendalian diri yang tinggi memiliki kecenderungan yang lebih rendah untuk menerima gratifikasi dibandingkan dengan mereka yang memiliki tingkat pengendalian diri yang rendah, menegaskan hipotesis bahwa pengendalian diri mempengaruhi perilaku etis.
Yusup, (2019)	<i>Multi Contract as a Legal Justification of Islamic Economic Law for Gold Mortgage Agreement in Islamic Bank</i>	Keuangan Islam	Menganalisis perjanjian hipotek emas di PT. Bank Syariah Mandiri Tbk, fokus pada penerapan prinsip-prinsip <i>multi-kontrak</i> syariah.	Perjanjian hipotek emas telah menjadi produk terkemuka di bank-bank Islam, memanfaatkan prinsip <i>qard</i> dengan emas sebagai jaminan melalui perjanjian janji (<i>al-rah</i> n).
Azahrah et al., (2020)	<i>Sexual Gratification in Indonesias Criminal Law</i>	Hukum Pidana	Memeriksa regulasi gratifikasi dalam Undang-Undang Kejahatan Korupsi di Indonesia, khususnya dengan fokus pada implikasi hukum dan penegakannya.	Regulasi gratifikasi sangat penting dalam mencegah korupsi di kalangan pegawai negeri sipil dan pejabat negara, karena bertujuan untuk mengurangi dampak layanan swadaya yang menyerupai bentuk korupsi lainnya.

Sumber: Data diolah, 2026

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data secara kualitatif dengan studi dokumen yang berasal dari berbagai sumber resmi. Pemilihan topik mengenai penerimaan gratifikasi yang mencederai kode etik dipilih karena melihat dari belum banyaknya penelitian yang membahas keterkaitan dua teori tersebut, besarnya perkiraan penerimaan gratifikasi yang diterima oleh pegawai BEI yang terkait, serta anomali masih adanya celah kecurangan dari ketatnya pengawasan yang dilakukan, baik BEI maupun OJK.

Teori dasar yang digunakan pada penelitian ini adalah *Fraud Diamond Theory* (Gambar 7), yang merupakan pengembangan dari *Fraud Triangle Theory* yang dikenalkan oleh Donald R Cressey tahun 1953. Setelah Cressey mewawancarai 250 orang terpidana kasus korupsi, penelitian tersebut kemudian

menghasilkan tiga penyebab utama seseorang melakukan kecurangan, yaitu *pressure*, *opportunity*, dan *rationalization* (Cressey, 1953) dalam (Abdullahi & Mansor, 2015). Ketiga penyebab kecurangan tersebut kemudian dikembangkan oleh Wolfe dan Hermanson dalam Jurnal CPA pada Desember 2004 dengan menambahkan unsur *capability* untuk melengkapi tiga penyebab awal kecurangan. Teori ini berfokus pada keharusan organisasi untuk lebih memahami sifat dan kemampuan individu karyawan. Wolfe & Hermanson, (2004) berpendapat bahwa meskipun tekanan yang dirasakan mungkin hidup berdampingan dengan peluang dan rasionalisasi, tidak mungkin kecurangan terjadi tanpa adanya unsur kapabilitas. Dengan kata lain, calon pelaku harus memiliki keterampilan dan kemampuan untuk melakukan kecurangan.



Gambar 7. Fraud Diamond Theory

Sumber: Wolfe & Hermanson, 2004

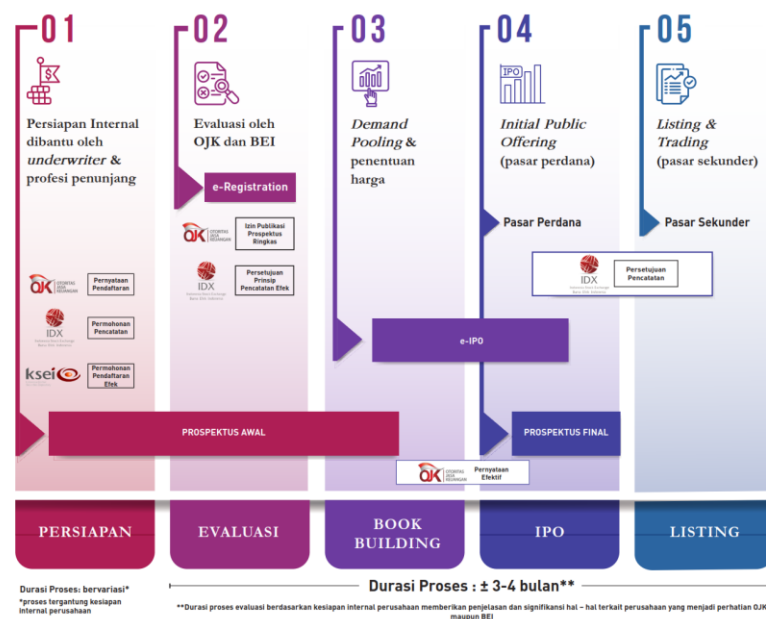
Teori lain yang digunakan pada penelitian ini adalah mengenai Kode Etik sebagai standar perilaku dalam berorganisasi untuk melakukan interaksi individu maupun kelompok secara profesional. Etika adalah upaya untuk mengarahkan perilaku manusia dan membantu individu dalam menjalani kehidupan yang baik dengan menerapkan prinsip moral (Pajaziti, 2020). Sedangkan Kode etik adalah dokumen praktis dan terperinci yang mendefinisikan perilaku terlarang, berfungsi sebagai landasan untuk menjaga profesionalisme, mencegah korupsi, dan membimbing pegawai negeri dalam tugas mereka dalam kerangka administrasi publik (Gilman, 2005). Dalam kaitannya dengan akuntabilitas dan profesionalisme, kode etik berfungsi sebagai pernyataan profesional, mengekspresikan komitmen pelayanan publik terhadap standar moral tertentu, dengan nilai kognitif dan emosional.

Menurut UU No. 20 Tahun 2001 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi, Gratifikasi didefinisikan sebagai pemberian dalam arti luas. Gratifikasi dapat berupa uang, barang, rabat (diskon), komisi, pinjaman tanpa bunga, tiket perjalanan, fasilitas penginapan, perjalanan wisata, pengobatan cuma-cuma, dan fasilitas lainnya. Black's Law Dictionary memberikan pengertian gratifikasi sebagai "*a voluntarily given reward or recompense for a service or benefit*", yaitu hadiah atau imbalan yang diberikan secara sukarela untuk layanan atau manfaat yang diberikan penerima kepada pemberi. Gratifikasi sebagai bentuk korupsi yang lazim di birokrasi melibatkan pihak yang dilayani yang memberikan ucapan terima

kasih, baik dalam bentuk barang atau uang, yang umumnya dipandang dapat diterima oleh masyarakat (Susanto & Fernando, 2022).

Struktur modal merupakan pertimbangan penggunaan utang dan modal yang penting diperhatikan oleh perusahaan karena dapat berdampak pada kinerja perusahaan (Suciani & Darmayanti, 2025). Pasar modal merupakan pilar penting dalam sistem keuangan modern sebagai sarana penghimpun dana bagi perusahaan (Pratama *et al.*, 2026). Pasar modal memberikan solusi bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penawaran sebagian saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO) atau *go public* (Bursa Efek Indonesia, 2024). Perusahaan akan bertransformasi menjadi perusahaan terbuka yang akan dikelola dengan lebih baik, lebih profesional, dan transparan. IPO adalah upaya awal perusahaan untuk menarik investor di bursa saham (Tri Nastiti & Permata Sari, 2024). IPO merupakan kegiatan transaksi penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh calon perusahaan terbuka untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya (Ng *et al.*, 2023).

Di Indonesia proses IPO ditandai dengan terdaftarnya suatu perusahaan sebagai emiten yang sahamnya diperjualbelikan di BEI. Keuntungan bagi perusahaan yang menjalankan IPO antara lain terbukanya akses pendanaan di pasar saham, bertambahnya kepercayaan untuk mendapatkan pinjaman modal, membuka kesempatan mendapatkan insentif pajak dari pemerintah, dan meningkatnya *value* perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2024). Untuk mencapai keuntungan tersebut, perusahaan harus memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh BEI. Tahapan dan proses penawaran umum saham kepada publik dan pencatatan saham di BEI, dapat berlangsung hingga 4 bulan sejak masuk tahapan evaluasi oleh OJK dan BEI pada Gambar 8.



Gambar 8. Tahapan IPO di BEI

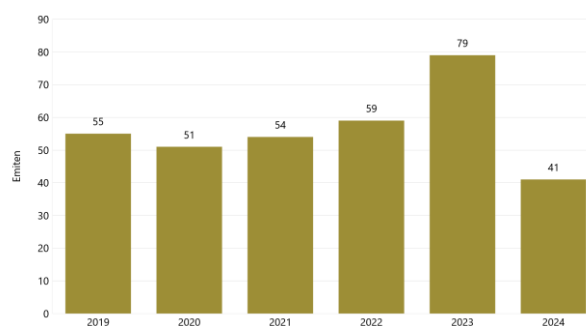
Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Dengan panjang dan rumitnya persyaratan dan proses yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public*, biasanya perusahaan memilih untuk menyewa konsultan dan memerlukan waktu sekitar 3 – 12 bulan hingga terpenuhi seluruh syarat dan tahapannya. Banyaknya tahapan dalam proses ini yang menjadi salah satu celah timbulnya gratifikasi di layanan BEI jika integritas dan kode etik tidak terimplementasi dengan baik. Baik dari sisi calon emiten maupun pihak BEI dan OJK, merupakan pihak-pihak yang sangat rentan terlibat dalam kasus gratifikasi, suap, maupun pemerasan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Melalui laporan tata kelola tahun 2025, BEI menegaskan peran tata kelola sebagai penggerak utama kualitas dan kredibilitas pasar (Bursa Efek Indonesia, 2025). Untuk meningkatkan kepercayaan investor, BEI memiliki Rencana Kerja Strategis yang mendukung penguatan integritas transaksi dan meminimalisir potensi distorsi pasar. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan tidak hanya sebagai pemenuhan regulasi, tetapi juga sebagai pondasi dalam menjaga integritas dan kredibilitas pasar modal di Indonesia.

Tren emiten yang melakukan IPO dalam rentang waktu 2019 s.d. 2024, terlihat bervariasi (Gambar 9). Dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 jumlah emiten sempat berkurang dari tahun 2019 menjadi 51 emiten, yang diakibatkan tebatasnya akses pada saat pandemi COVID-19. Kemudian mulai meningkat jumlahnya pada tahun 2021 dan 2022 menjadi 59 emiten. Kenaikan signifikan terjadi pada tahun 2023, dengan penambahan emiten sebanyak 20 emiten dalam 1 tahun. Jika dilihat riwayat pada 4 tahun sebelumnya, peningkatan jumlah emiten tahun 2023 terlihat sangat signifikan dan menjadi tidak wajar. Hal tersebut semakin terlihat tidak wajar dengan rendahnya jumlah emiten yang melakukan IPO pada tahun 2024. Jumlah ini adalah jumlah terendah dalam 6 tahun terakhir, yaitu hanya sebanyak 41 emiten (Santika, 2025).



Gambar 9. Jumlah Emiten yang Melakukan IPO

Sumber: Katadata, 2025

Prof. Dr. Budi Frensidy, Guru Besar Keuangan dan Pasar Modal FEB UI, menggambarkan kemungkinan modus dalam praktik tidak etis tersebut, yaitu dengan melonggarkan tenggat waktu upload dokumen atau memperbolehkan penggunaan laporan keuangan atau laporan auditor yang sudah expired (Frensidy, 2024). Jika audit report dan laporan keuangan dinyatakan bukan yang terbaru, calon

emiten membutuhkan waktu dan biaya tambahan untuk mendapatkan audit report terkini. Para oknum pegawai BEI ini kemudian menawarkan jasa membantu calon emiten untuk dapat melantai di bursa tepat waktu. Emiten pun merasa terbantu karena penawaran bantuan tersebut dapat memudahkan proses IPO dan memberikan keuntungan bagi emiten yang akan *go public*. Sebagai ucapan terima kasih atas penawaran bantuan, emiten kemudian memberikan hadiah sebagai ucapan terima kasih. Namun yang perlu menjadi perhatian adalah konteks pemberian hadiah tersebut. Gratifikasi berbeda dengan hadiah meskipun keduanya sama-sama hadiah. Hadiah diberikan bukan karena ada niat atau kepentingan untuk mendapatkan keputusan tertentu yang menguntungkan pemberi hadiah. Gratifikasi adalah hadiah di mana tujuan pemberian adalah untuk mendapatkan manfaat tertentu melalui keputusan yang dibuat oleh penerima gratifikasi (Azahrah *et al.*, 2020).

Pelanggaran etika yang bersifat administrasi seperti ini banyak dilakukan dan tidak begitu merugikan investor publik. Dengan memberikan kelonggaran dan kemudahan, menambah kemungkinan adanya emiten yang seharusnya belum layak melakukan IPO dapat lolos karena dibantu dari pihak internal BEI. Pegawai tersebut memanfaatkan kesempatan dari kebutuhan calon emiten yang akan IPO dan kelemahan sistem pengawasan internal maupun eksternal. Selain itu juga karena pegawai BEI yang mendirikan kantor konsultan tersebut memiliki kompetensi untuk mendapatkan informasi yang tidak dimiliki oleh konsultan lain karena berasal dari regulator.

Modus pelanggaran etika berdasarkan *fraud diamond teori* yang dilakukan oleh pegawai BEI dari Divisi Penilaian Perusahaan memenuhi keempat elemennya. Komponen *incentive* pada kasus ini berupa interaksi antara pegawai BEI dengan para calon emiten yang hendak mencari keuntungan melalui IPO, sementara posisi mereka sebagai "penjaga gerbang" seperti tidak sebanding dengan keuntungan emiten yang mereka fasilitasi. Harga saham yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Handayani & Rahyuda, 2025). Selain itu, BEI menargetkan jumlah emiten yang cukup ambisius, hingga kualitas bisa saja tergeser ke posisi kedua. Tahun 2024, BEI memiliki target 1000 emiten yang melakukan IPO. Sampai dengan Juli 2024, tercatat sudah mencapai 934 perusahaan. Jika dibandingkan dengan bursa saham dengan sejumlah negara di Asia, pertumbuhan jumlah perusahaan tercatat di Indonesia salah satu yang sangat aktif. Tekanan organisasional untuk memenuhi target kuantitas IPO secara tidak langsung bisa menciptakan iklim di mana "meloloskan" emiten yang menjadi insentif tersembunyi. Hal ini menciptakan kondisi dimana interaksi antara tingkat pengendalian diri individu dan tekanan situasional yang dialami mempengaruhi kecenderungan untuk menerima gratifikasi (Ariyanto *et al.*, 2020).

Komponen kesempatan yang mendukung terjadinya pelanggaran pada kasus ini adalah Divisi Penilaian Perusahaan yang memiliki kewenangan atas penerimaan calon emiten. Posisi tersebut secara struktural sangat rentan terhadap penyalahgunaan, karena keputusan yang dihasilkannya bersifat diskresioner dan berdampak langsung pada kepentingan finansial calon emiten. Mereka bahkan memiliki kesempatan membangun perusahaan jasa penasihat untuk menampung

aliran dana untuk mengurangi risiko pelanggaran dapat terdeteksi. Walaupun BEI telah memiliki sertifikasi ISO 37001:2016 tentang Sistem Manajemen Anti Penyuapan, namun sertifikasi tanpa mekanisme pengawasan menjadi hanya formalitas dokumen. Celah tersebut yang berhasil dimanfaatkan pelaku untuk mendapatkan keuntungan untuk pribadi dan kelompoknya.

Sebagai komponen yang hanya muncul dari dalam diri individu, rasionalisasi menjadi komponen yang sulit dideteksi. Rasionalisasi terkait dengan perilaku, karakter, atau seperangkat nilai etika yang memungkinkan karyawan melakukan tindakan tidak jujur atau merasa mereka berada di lingkungan yang membenarkan tindakan tidak jujur tersebut (Ariyanto *et al.*, 2020). Para pelaku kecurangan selalu memiliki narasi internal yang membenarkan tindakan mereka. Dalam konteks ini, salah satu pelaku memberikan pernyataan bahwa mereka hanya membantu masalah kelengkapan dokumentasi perusahaan-perusahaan yang akan IPO. Narasi ini perlahan mencoba mengurangi bobot tindakan mereka dari sebuah niat berlaku curang menjadi sekadar jasa teknis biasa. Rasionalisasi menjadi semakin kuat ketika praktik tersebut telah berlangsung lama dan melibatkan banyak pihak. Normalitas palsu mulai terbentuk ketika sesuatu yang salah sudah cukup lama dilakukan oleh cukup banyak orang, dan kemudian akan terasa seperti hal yang wajar.

Komponen terakhir yang paling penting dalam teori ini adalah *capability* pelaku pelanggaran. Kapabilitas mengacu pada kemampuan pelaku untuk memanfaatkan posisi, pengetahuan, dan jaringan yang dimilikinya guna menjalankan kecurangan secara efektif. Seseorang mungkin memiliki niat, kesempatan dan rasionalisasi, tetapi tanpa kemampuan dan keterampilan untuk menerapkan kejahatan, penipuan tidak akan terjadi (Ariyanto *et al.*, 2020). Kapabilitas ini juga mencakup kemampuan sosial dengan membangun relasi dengan calon emiten, mengelola ekspektasi, dan menjaga kerahasiaan. Pada kasus ini, kecurangan dibongkar bukan karena pengawasan internal bekerja dengan baik, melainkan karena beredarnya surat kaleng di kalangan wartawan. Fakta bahwa mekanisme internal tidak mampu mendeteksi praktik ini selama bertahun-tahun adalah bukti nyata betapa tingginya kapabilitas yang dikerahkan untuk menyembunyikannya.

Keempat komponen tersebut pada akhirnya mengakibatkan penurunan kualitas emiten karena terdapat perusahaan yang tidak berkualitas sekalipun bisa *go public*. Inilah yang terjadi dengan kualitas emiten-emiten baru di BEI pada dua tahun terakhir. Laporan keuangan yang tidak sesuai bisa lolos dan diterima sebagai persyaratan *go public*. Tujuannya agar calon emiten bisa meminta harga penawaran IPO yang tinggi dan investor tertarik untuk membeli. Harga IPO pun menjadi tidak wajar karena aset dan nilai buku ekuitas *overstated* alias mengalami penggelembungan. Dari 34 emiten baru di tahun 2024, sampai akhir bulan Agustus lalu sudah ada 16 emiten yang harga sahamnya di bawah harga IPO.

Dalam pemenuhan prinsip GCG, BEI telah memiliki Pedoman Perilaku (kode etik) yang berlaku untuk seluruh jajaran pimpinan mulai dari Dewan Komisaris, Direksi, middle management, hingga karyawan (Bursa Efek Indonesia, 2025). Pedoman perilaku tersebut wajib dipatuhi dan dipahami oleh seluruh karyawan, serta disosialisasikan secara berkala melalui pelatihan internal, surat

edaran Direksi, serta komunikasi langsung dari atasan. Jajaran puncak manajemen diharapkan dapat menjadi panutan terhadap kepatuhan terhadap pedoman perilaku. Setiap kelalaian atau berbagai bentuk ketidakpatuhan terhadap pedoman perilaku, dapat dikenakan sanksi sesuai ketentuan, mulai dari yang paling ringan hingga Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Salah satu topik pokok yang tercantum pada pedoman perilaku adalah mengenai gratifikasi, dan salah satu bentuk ketidakpatuhan terhadap pedoman perilaku adalah penerimaan gratifikasi yang tidak sah.

Praktik gratifikasi di BEI secara signifikan mempengaruhi kepercayaan investor melalui berbagai faktor psikologis dan perilaku. Penelitian menunjukkan bahwa sentimen investor yang rasional dan irasional memengaruhi pengembalian saham dan volatilitas pasar, yang pada gilirannya memengaruhi tingkat kepercayaan mereka. Sentimen investor merupakan faktor utama yang memengaruhi perilaku investasi (Aminarty et al., 2025). Masih ada pandangan negatif terhadap persepsi pasar modal, yang membuat orang ragu untuk bergabung di pasar dan cenderung untuk berinvestasi dalam aset alternatif, seperti emas, atau sekadar menabung (Rinaldo et al., 2025).

Selain itu, Indeks Harga Saham Komposit (IHSG) mencerminkan bagaimana sentimen investor dapat menyebabkan volatilitas, dengan sentimen optimis meningkatkan ketidakpastian (Widhiarti *et al.*, 2018). Secara keseluruhan, faktor-faktor ini menyoroti interaksi yang kompleks antara perilaku investor dan dinamika pasar, membentuk tingkat kepercayaan di pasar saham Indonesia. Sebaliknya, meskipun sentimen investor memainkan peran penting, penting untuk mempertimbangkan bahwa fundamental ekonomi yang mendasari juga mendorong pengembalian pasar saham, menunjukkan hubungan yang lebih bernuansa antara sentimen dan kepercayaan dalam keputusan investasi.

Penerapan kode etik dalam konteks penyelenggaraan pemerintahan terhitung masih lemah. Survei terakhir sebelum Komisi Aparatur Sipil Negara (KASN) dibubarkan, pada Tahun 2019, dari total 480 instansi yang disurvei, baru 26 persen instansi yang sudah memiliki peraturan kode etik dan kode perilaku yang diberlakukan di lingkungan internal (KASN, 2019). Instansi yang sudah memiliki peraturan pun belum menyosialisasikan peraturan tersebut secara masif, terbukti hanya 14 persen instansi yang tercatat sudah melakukan sosialisasi peraturan kode etik dan kode perilaku di instansinya (Gambar 10).



Gambar 10. Instansi Pemerintah dengan Kode Etik

Sumber: KASN, (2019)

Pada sektor pasar modal, OJK selaku instansi pemerintah yang memiliki kewenangan untuk mengawasi pasar modal, sudah memiliki kode etik sejak Tahun 2012 dan terakhir diperbaharui dengan Peraturan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/PDK.01/2017 tentang Perubahan Ketiga Peraturan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor 01/17/PDK/XII/2012 tentang Kode Etik Otoritas Jasa Keuangan. Berdasarkan struktur organisasi OJK, secara khusus pengawasan terhadap pasar modal berada di bawah kewenangan Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Keuangan Derivatif, dan Bursa Karbon. Pada kebijakan pengawasan secara umum, OJK sudah menyiapkan 3 (tiga) inisiatif dalam rangka implementasi dan penguatan *governance process*, yaitu program pengendalian gratifikasi, revitalisasi WBS, dan fungsi *antifraud* OJK. OJK melakukan pengawasan kepada BEI sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO) yang bertanggungjawab kepada Dewan Komisiner selaku pimpinan OJK. Berdasarkan UU Nomor 21 Tahun 2011, Dewan Komisiner adalah pimpinan tertinggi OJK yang bersifat kolektif dan kolegial, dan ditetapkan dengan Keputusan Presiden. Dalam pemenuhan kode etik dan standar perilaku, terdapat elemen yang harus dipenuhi agar bisa diimplementasikan, seperti visi, misi, dan tujuan organisasi yang tercantum jelas serta diketahui seluruh elemen organisasi; nilai-nilai organisasi; prinsip etika yang jelas; kebijakan internal yang sejalan dengan nilai dan etika; dan pendeteksian indikasi penyimpangan kode etik.

Dari sisi internal BEI, tindakan pencegahan terhadap risiko kecurangan telah dilakukan, antara lain dengan penerapan Sistem Manajemen Anti Penyuapan (SMAP) ISO 37001:2016 dan penyediaan kanal pengaduan melalui wbs.idx.co.id/. Selain itu dalam konsep GCG, BEI sudah memiliki strategi agar implementasi GCG berjalan dengan baik, antara lain penyediaan pedoman, Piagam, dan Prosedur Tata Kelola secara konsisten yang didalamnya mencakup Pedoman Tata Kelola Perusahaan, Pedoman Perilaku, Piagam Dewan Komisaris dan Direksi, Komite dan Piagam Komite, Organ Pendukung GCG. BEI juga telah melakukan sosialisasi yang berkelanjutan mengenai prinsip-prinsip GCG, penilaian pihak ketiga atas pelaksanaan GCG di BEI, dan sertifikasi sistem manajemen (Bursa Efek Indonesia, 2025). Dengan sudah tersedianya komponen pendukung GCG sebagai elemen pemenuhan kode etik dan standar perilaku, yang seharusnya dilakukan oleh BEI dan OJK adalah mengimplementasikan kode etik untuk menjadi teladan bagi pegawai maupun publik. Dibutuhkan *strong leadership* untuk menjaga agar kode etik dan standar perilaku dapat diterapkan dalam menjalankan proses bisnis organisasi. Pendekatan terpadu yang komprehensif sambil mempertahankan akuntabilitas etis sangat penting untuk mengurangi korupsi (Rajab *et al.*, 2024). Kepemimpinan yang teladan bukan hanya diharuskan untuk pimpinan tertinggi, tapi juga untuk pimpinan menengah dan bawah. Keteladanan ini akan menjadi nilai budaya organisasi yang mencerminkan reputasi organisasi.

Khusus pada kasus gratifikasi yang melibatkan pegawai BEI, upaya yang sudah dilakukan sampai saat ini adalah pemutusan hubungan kerja bagi 5 orang pegawai yang terbukti terlibat. Tapi menurut beberapa pakar dan pengamat pasar modal, tanggung jawab bukan hanya kepada 5 orang yang dikenakan sanksi, tapi juga kepada Direksi BEI maupun Komisiner OJK yang seharusnya melakukan pengawasan terhadap *good governance*. Mereka meminta BEI dan OJK untuk

melakukan tindakan lebih lanjut untuk mengembalikan kepercayaan investor dalam penanaman modal di Indonesia. Permintaan tersebut sejalan dengan kurang terbukanya BEI terkait nama calon emiten yang terlibat dalam kasus gratifikasi ini. Dari sisi BEI, keputusan tidak mempublish hasil investigasi lebih lanjut juga nama emiten yang terlibat gratifikasi merupakan langkah yang tepat karena BEI sangat berhati-hati dan berusaha menjaga stabilitas pasar modal.

Untuk dapat mengembalikan dan menjaga kepercayaan investor domestik dan asing terhadap pasar modal di Indonesia, BEI dan OJK dapat mulai meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dengan memastikan bahwa proses IPO transparan dan akuntabel. Termasuk pada penerapan regulasi yang jelas dan penegakan hukum yang tegas terhadap praktik gratifikasi dan korupsi. Dengan memberikan sanksi tegas kepada terduga penerima gratifikasi, dapat memberikan efek jera kepada para pegawai BEI lainnya agar tak mengulangi pelanggaran tersebut. BEI juga harus bisa menyederhanakan prosedur IPO, pengurangan biaya administrasi namun bukan menggratiskan biaya administrasi, dan penambahan waktu yang diperlukan untuk proses pencatatan. OJK bersama BEI sebagai lembaga yang bertanggungjawab terhadap BEI juga bisa mulai mengadakan program edukasi kepada calon emiten melalui seminar, lokakarya, atau program mentoring tentang manfaat dan proses IPO.

SIMPULAN DAN SARAN

BEI dan OJK selaku lembaga publik sudah memiliki kode etik dan standar perilaku yang menunjang *Good Corporate Governance* (GCG). Tercermin dari komponen GCG yang terdiri dari banyak instrumen kebijakan sampai penilaian pengawasan oleh pihak ketiga. Pengawasan yang dilakukan oleh internal BEI maupun OJK sudah dilaksanakan secara menyeluruh sesuai dengan tugas dan kewenangan masing-masing lembaga. Implementasi kode etik dan pengawasan mungkin sudah berjalan baik, hanya masih terdapat celah kecurangan yang jika dilihat dari teori fraud, berasal dari elemen kesempatan dan kompetensi. Celah ini dimanfaatkan oleh pelaku kecurangan untuk mendapatkan keuntungan pribadi dan kelompoknya dengan melakukan tindakan tidak etis yaitu melonggarkan tenggat waktu upload dokumen atau memperbolehkan penggunaan laporan keuangan atau laporan auditor yang sudah *expired*. Kecurangan tersebut mengakibatkan banyak perusahaan yang tidak berkualitas sekalipun bisa go public, harga IPO tidak wajar karena aset dan nilai buku ekuitas *overstated* alias mengalami penggelembungan, sehingga beberapa waktu setelah IPO, harga sahamnya berada di bawah harga IPO. Dampak lain yang mungkin timbul adalah turunnya kepercayaan investor pada pasar modal, anjloknya harga saham IPO, menurunnya kepercayaan publik terhadap BEI maupun OJK, hingga terganggunya stabilitas pasar modal.

Langkah yang dilakukan BEI saat ini dianggap oleh pakar dan pemerhati pasar modal, belum cukup untuk mengembalikan kondisi pasar modal Indonesia. Diperlukan langkah lanjutan untuk meningkatkan dan menjaga kepercayaan investor, baik dari sisi Direksi BEI maupun Komisioner OJK. Langkah yang dapat dilakukan oleh Dewan Komisioner OJK antara lain dengan menugaskan Komite Audit untuk menginventarisir laporan pengaduan terkait gratifikasi di BEI yang pernah diterima OJK serta tindaklanjutnya. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar

Modal, Keuangan Derivatif, dan Bursa Karbon juga perlu diperiksa terhadap tugas dan kewenangannya mengawasi pasar modal. Selain itu pembebas tugas sementara untuk Direktur Penilaian Perusahaan yang berada 1 tingkat diatas Divisi Penilaian Perusahaan dapat dilakukan untuk meningkatkan independensi dan transparansi calon emiten yang akan *go public* di BEI.

Sebagai evaluasi terhadap pelanggaran dan pencegahan tindakan yang serupa, Direktur BEI sebagai puncak pimpinan di BEI harus melakukan reviu kode etik agar sesuai visi dan misi BEI serta sudah memiliki pedoman yang mencakup sanksi terhadap pelanggaran etik; memastikan kembali setiap kebijakan yang dibuat sudah sesuai dengan kode etik; menetapkan sanksi untuk perusahaan yang melakukan suap sesuai ketentuan dalam pedoman dari BEI. Selain itu, Direktur BEI dapat memerintahkan untuk melakukan press release agar mengembalikan sentimen positif publik terhadap langkah berkelanjutan penanganan kasus gratifikasi di BEI.

Dalam penulisannya, penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain dari hasil peneliti hanya mampu mengakses dan mengunduh 7 artikel secara lengkap (*full text*) untuk dianalisis lebih lanjut dalam matriks tinjauan literatur. Penelitian ini sepenuhnya mengandalkan metode kualitatif yang menyebabkan kurangnya data primer yang bersifat langsung dari pihak-pihak terkait (seperti wawancara mendalam dengan praktisi atau regulator). Selain itu, penggunaan kata kunci utama “*gratuit**” dalam pencarian artikel di Scopus menghasilkan banyak dokumen yang tidak relevan dengan konteks gratifikasi dalam hukum pidana atau etik, sehingga peneliti menyimpulkan bahwa kata kunci tersebut belum sepenuhnya mampu memetakan dominasi literatur yang spesifik mengenai gratifikasi yang dimaksud dalam studi ini. Pembahasan sangat terfokus pada satu kasus spesifik di BEI (proses IPO tahun 2024), sehingga generalisasi temuan terhadap bentuk-bentuk layanan lain di sektor jasa keuangan mungkin memerlukan penelitian lebih lanjut dengan cakupan yang lebih luas.

REFERENSI

- Abdullahi, R., & Mansor, N. (2015). *Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory . Understanding the Convergent and Divergent For Future Research*. 5(4), 38–45. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v5-3/1823>
- Aminarty, F., Amina, N., Indrijawati, A., & Irdam, M. (2025). *Interaksi Antara Perilaku Investor dan Tren Pasar Modal*. 3(3), 335–362. <https://doi.org/https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.531>
- Ariyanto, D., Firdaus, G. M., Mediatix, M., Sari, R., & Dewi, A. A. (2020). How Self Control and Situational Pressure Influence the Tendency to Receive Gratification: An Experimental Study. *International Journal of Criminology and Sociology*, 400–414. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.6000/1929-4409.2020.09.39> Accepted
- Azahrah, W., Sutra, H., Serikat, N., & Jaya, P. (2020). *Sexual Gratification in Indonesia 's Criminal Law*. 28(1), 60–69. <https://doi.org/10.22219/ljih.v28i1.10375>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *PANDUAN GO PUBLIC*.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan Tata Kelola BEI Tahun 2025*.

- Cressey, D. R. (1953). *Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement*. Free Press.
<https://books.google.co.id/books?id=FgAFAAAAMAAJ>
- Ervin, A., Jaya, N., Majid, I., Utami, G. A., & Klau, R. G. (2024). Gratifikasi dalam Perspektif Etika dan Hukum : Antara Budaya Pemberian dan Korupsi. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(6), 2992–3003.
<https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i6.16574>
- Febrian, G., Hutabarat, T. C. T., Atthar, F. M., & Kusumaningtias, R. (2025). HUBUNGAN PENEGAKAN HUKUM DAN KEPATUHAN CORPORATE GOVERNANCE DALAM PROSES IPO DI BURSA EFEK INDONESIA: STUDI KASUS GRATIFIKASI 2024. *Jurnal Metode Akuntansi Modern*, 06(2), 135–152.
<https://ejournals.com/ojs/index.php/jmam>
- Frensidy, B. (2024). *Budi Frensidy: Bau Kolusi Saat IPO Emiten di Bursa Efek Indonesia*. <https://feb.ui.ac.id/2024/09/03/budi-frensidy-bau-kolusi-saat-ipo-emiten-di-bursa-efek-indonesia/>
- Gilman, S. C. (2005). *ETHICS CODES AND CODES OF CONDUCT AS TOOLS FOR PROMOTING AN ETHICAL AND PROFESSIONAL PUBLIC SERVICE : Comparative Successes and Lessons By*.
- Ginting, J., Talbot, P., & Darry, E. (2023). Legal Pluralism Perspective in Prosecuting Perpetrators of Bribery and Gratuities Corruption Crimes. *Jurnal Konstitusi*, 20(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.31078/jk2049>
- Handayani, N. K. L., & Rahyuda, H. (2025). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES. *E-Jurnal Manajemen*, 14(7), 480–495.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i7.p01>
- KASN. (2019). *Best Practices Internalisasi Kode Etik dan Kode Perilaku Pegawai ASN*.
- Khairani, & Arnetti, S. (2023). Protecting the rights of laid-off workers during the COVID-19 pandemic after the enactment of Law No . 11 / 2020 on Job Creation Protecting the rights of laid-off workers during the COVID-19 pandemic after the enactment of Law No . 11 / 2020 on Job Creati. *Cogent Social Sciences*, 9(2). <https://doi.org/10.1080/23311886.2023.2260161>
- Komisi Pemberantasan Korupsi. (2025). *BOOKLET HASIL SPI KPK 2025*.
- Marbela, S., Aprilya, Z., & Ulfa, K. (2023). Pentingnya Prinsip Etika Administrasi Publik Dalam Upaya Pemberantasan Gratifikasi Di Lingkungan Birokrasi Publik. *SANGER: Journal Social, Administration and Government Review*, 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.22373/sanger.v1i1.2956>
- Muhamad, N. (2025). *Ini Jenis Korupsi yang Banyak Diputus di Indonesia pada 2024*. <https://databoks.katadata.co.id/ekonomi-makro/statistik/693a9d9cc9322/ini-jenis-korupsi-yang-banyak-diputus-di-indonesia-pada-2024>
- Ng, M., Debora Saragih, A., & Chandra, J. (2023). FACTORS AFFECTING LEVEL OF STOCKS UNDERPRICING IN COMPANIES THAT CONDUCTED. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(1), 52–63.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.35145/procuratio.v11i1.2914>
- Pajaziti, A. (2020). Good Governance and Ethics. *Book of Proceedings of the First International Scientific Conference on Social and Legal Sciences*, 453–466.
- Pratama, R. S., Hariani, L. S., & Tyasari, I. (2026). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 15(2), 208–227.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2026.v15.i2.p06> ISSN:
- Puryanta, B. B. W., & Ashila, N. L. (2024). Pencegahan Praktik Gratifikasi: Sinergitas Aparat Pengawas Intern Pemerintah dan Komisi Pemberantasan Korupsi. *Fakultas Hukum, Universitas Palangka Raya*, Vol. 4 No. <https://doi.org/10.52850/palarev.v4i2.18115>
- Putu, N., & Suryantini, S. (2014). PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) DAN HARGA SAHAM TERHADAP PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *MATRIK: JURNAL MANAJEMEN, STRATEGI BISNIS, DAN KEWIRAUSAHAAN*, 8(2), 91–101.
<https://garuda.kemdiktisaintek.go.id/documents/detail/1353617>
- Rajab, H., Pae, R., & Nurdin, R. (2024). Ethical Governance in Public Service : A Comparative Study of Hadaya al- ‘ Ummal in Islamic Law and Gratification in Indonesian Law. *International Journal of Law and Society*, 3(3), 206–216. <https://doi.org/10.59683/ijls.v3i3.120>
- Ridwan, I., & Prayuti, Y. (2025). PENCEGAHAN TINDAK PIDANA KORUPSI MELALUI PENGAWASAN INTERNAL DAN PENEGAKAN KODE ETIK APARAT PEMERINTAH. *Jurnal Hukum Lex Generalis*, 6(8), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.56370/jhlg.v6i8.2093>
- Rinaldo, D., Puspita, V. A., & Irawan, N. (2025). Improving Financial Literacy and Perception to Increase Public Involvement in Capital Markets : Evidence in West Java. *MATRIK: JURNAL MANAJEMEN, STRATEGI BISNIS, DAN KEWIRAUSAHAAN*, 19(2), 143–158. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2025.v19.i02.p03> SINTA
- Santika, E. F. (2025). 943 Emiten Tercatat di Bursa Saham RI, Ini Tren IPO per Tahunnya. <https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/67776e8b2d725/943-emiten-tercatat-di-bursa-saham-ri-ini-tren-ipo-per-tahunnya>
- Satria, H. (2020). Kebijakan Kriminal Pencegahan Korupsi Pelayanan Publik. *Integritas: Jurnal Anti Korupsi*, 6(2), 169–186. <https://doi.org/10.32697/integritas.v6i2.660>
- Suciani, N. P. I., & Darmayanti, N. P. A. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *E-Jurnal Manajemen*, 14(11), 845–863. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i11.p02> ISSN:

- Suprabowo, & Alamsyah, B. (2018). TINJAUAN YURIDIS TENTANG GRATIFIKASI SEBAGAI SALAH SATU DELIK TINDAK PIDANA KORUPSI DALAM PERSPEKTIF HUKUM PIDANA INDONESIA. *Legalitas: Jurnal Hukum*, X, 218–246. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/legalitas.v10i2>
- Susanto, A. A., & Fernando, F. (2022). Analisis Sosiologi Korupsi terhadap Praktik Gratifikasi pada Layanan Publik Pemerintah. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 05(12), 828–833. <https://doi.org/https://doi.org/10.56338/jks.v5i12.3066>
- Taufan, M., Marzuki, Nasaruddin, & Amrullah, A. (2025). Reconciling Customary Debt and Islamic Economic Law : *Jurnal Ilmiah Al- Syir ' ah*, 23(2), 209–228. <https://doi.org/https://doi.org/10.30984/jis.v23i2.3776>
- Tri Nastiti, N., & Permata Sari, S. (2024). INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO): TINJAUAN NON KEUANGAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 08(04), 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/jie.v8i4.16053>
- Widhiarti, R. P., Anggraeni, L., & Pasaribu, S. H. (2018). ANALYSIS OF INVESTOR SENTIMENT IMPACT IN INDONESIA COMPOSITE STOCK PRICE INDEX RETURN VOLATILITY. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 4(3), 239–248. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17358/IJBE.4.3.239> Available
- Wijayanto, A., Riadi, I., Prayudi, Y., & Sudinugraha, T. (2022). Network Forensics Against Address Resolution Protocol Spoofing Attacks Using Trigger , Acquire , Analysis , Report , Action Method. *Register: Jurnal Ilmiah Teknologi Sistem Informasi*, 8(July), 156–169. <https://doi.org/https://doi.org/10.26594/register.v8i2.2953>
- Windiarti, L. (2024). Tindak Pidana Gratifikasi yang Sudah Menjadi Normalisasi Masyarakat Indonesia Ditinjau dari Aspek Budaya Hukum. *Proceedings Series on Social Sciences & Humanities*, 17(20). <https://doi.org/10.30595/pssh.v17i.1117>
- Wolfe, D. T., & Hermanson, D. R. (2004). The Fraud Diamond : Considering the Four Elements of Fraud. *CPA Journal*, 12, 38–42.
- Yusup, D. K. (2019). Multi Contract as A Legal Justification of Islamic Economic Law for Gold Mortgage Agreement in Islamic Bank. *Jurnal Ilmiah Peuradeun*, 7(1), 1–20. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26811/peuradeun.v7i1.318> Jurnal