

**PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (*INSIDER TRADING*) DALAM
TRANSAKSI EFEK MENURUT UNDANG-UNDANG NO.8 TAHUN 1995
TENTANG PASAR MODAL**

(Skripsi)

Oleh

AGAM PRATAMA



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

ABSTRAK

PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (*INSIDER TRADING*) DALAM TRANSAKSI EFEK MENURUT UNDANG-UNDANG NO.8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL

Oleh :

AGAM PRATAMA

Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal selanjutnya disebut UUPM di Indonesia merupakan salah satu bukti bahwa Pasar Modal memang patut diberikan perhatian yang sangat serius guna mengatur operasional lembaga ini dengan baik dan terpola. Namun bukan berarti dengan berlakunya undang-undang ini semua permasalahan yang berkaitan dengan Pasar Modal akan dapat diatasi dengan hanya mengacu pada peraturan ini. Masih banyak bentuk penyimpangan dan pelanggaran dalam Pasar Modal yang kurang terjangkau secara maksimal, oleh ketentuan-ketentuan yang termaksud dalam UUPM. Salah satu pelanggaran dalam Pasar Modal adalah kejahatan Pasar Modal yang berkaitan dengan perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*). Padahal apabila dicermati tindakan *insider trading* ini berdampak sangat parah, yang akan merugikan banyak pihak dan berbahaya bagi mekanisme pasar yang *fair* dan efisien. Penelitian ini membahas tentang kriteria dari perbuatan yang dikategorikan sebagai *insider trading*, proses pemeriksaannya, serta sanksi yang dikenakan bagi pelaku *insider trading*.

Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan yuridis dengan tipe pendekatan normatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka dan studi dokumen. Pengolahan data dilakukan dengan cara pemeriksaan data, penandaan, penyusunan data, dan sistematisasi data yang selanjutnya dilakukan analisis secara kualitatif.

Hasil penelitian dan pembahasan menentukan bahwa terdapat 3 (tiga) unsur utama dalam *insider trading*, yaitu adanya orang dalam, orang dalam memiliki informasi orang dalam yang belum menjadi milik publik, dan terjadinya transaksi efek. Apabila semua unsur tersebut terpenuhi maka dapat dikatakan sebagai transaksi *insider trading*. Pemeriksaan dan penyidikan terhadap peristiwa yang diduga *insider trading*

merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya, dilakukan oleh BAPEPAM. Namun sejak 31 Desember 2012 dengan berlakunya UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otorisasi Jasa Keuangan (UU-OJK) kedudukan BAPEPAM selaku lembaga yang berwenang dalam menegakan aturan di bidang pasar modal dialihkan ke OJK. Di dalam UUPM terdapat dua sanksi bagi pelanggar ketentuan dari undang-undang itu sendiri yakni sanksi Pidana dan sanksi administratif. Namun bagi pihak yang merasa dirugikan terhadap praktik *insider trading* dapat mengajukan gugatan untuk memperoleh ganti kerugian oleh pelaku *insider trading* tersebut.

Kata Kunci: Pasar Modal, Insider Trading, Transaksi efek, Orang dalam

**PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (*INSIDER TRADING*) DALAM
TRANSAKSI EFEK MENURUT UNDANG-UNDANG NO.8 TAHUN 1995
TENTANG PASAR MODAL**

Oleh

AGAM PRATAMA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA HUKUM**

Pada

**Bagian Hukum Keperdataan
Fakultas Hukum Universitas Lampung**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

Judul Skripsi

: **PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM
(INSIDER TRADING) DALAM TRANSAKSI EFEK
MENURUT UNDANG-UNDANG NO.8 TAHUN 1995
TENTANG PASAR MODAL**

Nama Mahasiswa

: **Agam Pratama**

No. Pokok Mahasiswa

: 1212011015

Bagian

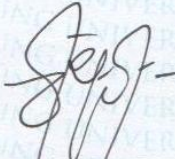
: Hukum Keperdataan

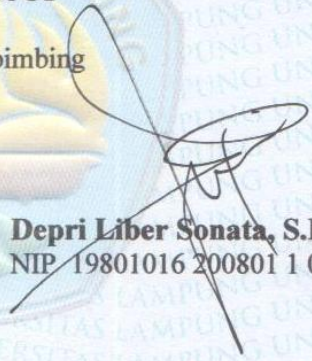
Fakultas

: Hukum

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Aprilianti, S.H., M.H.
NIP 19650401 199003 2 002


Depri Liber Sonata, S.H., M.H.
NIP 19801016 200801 1 001

2. Ketua Bagian Hukum Keperdataan


Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum.
NIP 19580527 198403 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Aprilianti, S.H., M.H.**

Sekretaris/Anggota : **Depri Liber Sonata, S.H., M.H.**

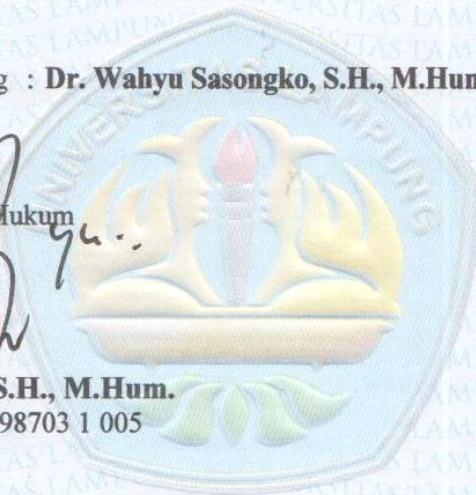
Penguji

Bukan Pembimbing : **Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum.**

2. Dekan Fakultas Hukum

Armen Yasin, S.H., M.Hum.

NIP 19620622 198703 1 005



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 25 Oktober 2016

RIWAYAT HIDUP



Nama lengkap penulis adalah Agam Pratama. Penulis dilahirkan pada tanggal 25 September 1994 di Metro. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Heri Rozani dan Ibu Indayunsari.

Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak di TK Harapan Batanghari Ogan pada tahun 2000, Sekolah Dasar di SDN 3 Adipuro pada tahun 2006, Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 3 Metro pada tahun 2009, dan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Metro pada tahun 2012. Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Lampung melalui jalur ujian mandiri pada tahun 2012.

Selama menjadi mahasiswa penulis aktif di organisasi kemahasiswaan di tingkat fakultas, yaitu Himpunan Mahasiswa (Hima) Hukum Perdata dan diangkat sebagai Anggota Bidang Kajian dan Penelitian Tahun 2015. Penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) periode Januari 2016 selama 60 hari di Pekon Tanjung Raya, Kecamatan Way Tenong, Kabupaten Lampung Barat.

MOTO

“Impian yang kau impikan seorang diri hanyalah sebuah impian. Namun
impian yang kau impikan bersama-sama merupakan kenyataan”
(John Lennon)

PERSEMBAHAN



Dengan penuh rasa puji dan syukur atas Kehadirat Allah SWT dan dengan segala kerendahan hati kupersembahkan skripsi ini kepada:

Kedua orang tuaku tercinta Ayah Heri Rozani dan Mama Indayunsari,
Yang telah membesarkan dan mendidiku dengan penuh cinta dan kasih sayang,
memberikan nasihat dan dukungan serta selalu mendo'akanku agar senantiasa
diberikan kemudahan dan kelancaran dalam menggapai cita-citaku.

Adikku tersayang, Arrum Puspa Pertiwi
Yang senantiasa mendo'akanku, mendukungku, dan memberikan motivasi serta
semangat.

Almamater tercinta Universitas Lampung,
Tempatku memperoleh ilmu dan merancang mimpi yang menjadi sebagian jejak
langkahku menuju kesuksesan.

SANWACANA

Alhamdulillah *ahirabbil'alamin*, puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala keberkahan, nikmat, rahmat dan taufik, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (INSIDER TRADING) DALAM TRANSAKSI EFEK MENURUT UNDANG-UNDANG NO.8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Lampung.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan ilmu pengetahuan, bimbingan, dan masukan yang bersifat membangun dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Armen Yasir, S.H., M.Hum, selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
2. Bapak Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung sekaligus menjadi Dosen Pembahas I yang telah memberikan masukan-masukan yang bermanfaat, kritik, saran dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini;

3. Ibu Aprilianti, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing I atas kesabaran dan kesediaan meluangkan waktu di sela-sela kesibukannya, memberikan masukan, motivasi, dan mengarahkan penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan;
4. Bapak Depri Liber Sonata, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktunya, memberikan masukan, motivasi, dan mengarahkan penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan;
5. Bapak Dita Febrianto, S.H., M.H., selaku Dosen Pembahas II yang telah memberikan masukan-masukan yang bermanfaat, kritik, saran dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini;
6. Bapak Prof. Dr. Muhammad Akib, S.H., M.Hum., selaku Pembimbing Akademik atas bimbingan dan pengarahan kepada penulis selama menjalankan studi di Fakultas Hukum Universitas Lampung;
7. Seluruh Bapak/Ibu dosen Fakultas Hukum Universitas Lampung, khususnya Bapak/Ibu Dosen Bagian Hukum Keperdataan yang penuh ketulusan, dedikasi untuk memberikan ilmu yang bermanfaat dan motivasi bagi penulis, serta segala kemudahan dan bantuannya selama penulis menyelesaikan studi;
8. Keluargaku tercinta Ayah, Mama, Tiwi, Nyai, dan keluarga besarku yang tidak bisa disebutkan satu per satu, yang selalu memberikan do'a dan dukungan serta motivasi untuk keberhasilan dan kesuksesanku;
9. Sahabat-sahabatku Rizki, Fajri, Yudha, Fadil, Danu, Senna, Feardinan, yang selalu membantu dan memberikan motivasi selama menjalankan studi;

10. Keluarga Besar HIMA PERDATA: Feardinan, Fadil, Refan, Anto, Danu, Ridwan, Yusuf, Sutiadi, Seto, Wayan, Dita, Iko, Dian, Katherine, Rohana, Fifin, Tutut, Retno, Indah. Terima kasih atas kebersamaan selama ini;
11. Teman-teman KKN: Sedy, Sawal, Faizun, Regina, Rika, dan Tasya, serta warga Pekon Tanjung Raya, Kecamatan Way Tenong, Kabupaten Lampung Barat, khususnya keluarga Mbah Nem. Terima kasih atas kebersamaan selama 60 hari, semoga persaudaraan dan kekeluargaan kita tetap terjaga;
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini, terima kasih atas semua do'a, motivasi, bantuan, dan dukungannya;
13. Universitas Lampung.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kemuliaan, barokah, ridho, rahmat, dan hidayah-Nya di dunia dan di akhirat, serta dilipat gandakan pahalanya atas segala kebaikan yang telah diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penulisan skripsi ini, saran dan kritik yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan untuk pengembangan dan kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi yang membacanya, khususnya bagi penulis dalam mengembangkan dan mengamalkan ilmu dan pengetahuan.

Bandar Lampung, September 2016
Penulis,

Agam Pratama

DAFTAR ISI

I.	PENDAHULUAN.....	1
	A. Latar Belakang	1
	B. Permasalahan.....	8
	C. Ruang Lingkup.....	8
	D. Tujuan Penelitian	9
	E. Kegunaan Penelitian.....	9
II.	TINJAUAN PUSTAKA	10
	A. Hukum Pasar Modal.....	10
	1. Pengertian Pasar Modal.....	11
	2. Instrumen Pasar Modal	13
	3. Pihak-PihakTerkaitPasar Modal.....	18
	B. PrinsipKeterbukaan di dalam Pasar Modal Indonesia.....	27
	C. Perdagangan Oleh Orang Dalam (<i>Insider Trading</i>).....	30
	D. KerangkaPikir.....	32
III.	ETODE PENELITIAN.....	34
	A. Pendekatan Masalah.....	36
	B. JenisPenelitian.....	35
	C. TipePenelitian	35
	D. Data dan Sumber Data	35
	E. Pengumpulan dan Pengolahan Data.....	36
	F. Analisis Data	37
IV.	PEMBAHASAN	38
	A. KriteriaPerbuatan <i>Insider Trading</i>	38
	B. PemeriksaanTerhadap Pelanggaran <i>Insider Trading</i>	48
	C. Sanksi Pelaku Pelanggaran <i>Insider Trading</i>	52

V. PENUTUP	64
A. Kesimpulan	64
B. Saran	65

DAFTAR PUSTAKA

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, banyak pelaku usaha yang merambah dunia pasar modal. Hal ini dikarenakan dari segi ekonomi, biaya penjualan saham di pasar modal lebih rendah jika dibandingkan dengan bunga perbankan, baik perbankan dalam maupun perbankan luar negeri. Modal dari penjualan saham ini dapat dipakai untuk membiayai proses produksi barang dan jasa.¹ Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar umum yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, tetapi pasar modal berbeda dengan pasar konkret. Dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah modal atau dana.² Menurut Suad Husnan mendefinisikan bahwa pasar modal yaitu :

“Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam

¹ “Pengawasan untuk mencegah ‘insider trading’”, suara merdeka , 28 april, 1997 h.1.
<http://www.library.ohiou.edu/indopubs/1997/04/28/0016.html>

² Najib A.Gisymar , “*Insider Trading* dalam Transaksi Efek”, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, h.10

bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta.³

Berdasarkan definisi di atas, disebutkan bahwa di pasar modal diperdagangkan berbagai komoditas modal sebagai instrument jangka panjang. Komoditas modal tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu modal hutang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas seperti saham, waran, dan *right*. Sedangkan modal hutang adalah surat berharga yang bersifat hutang atau sering juga disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) seperti obligasi dan obligasi konversi. Sedangkan menurut Pasal 1 ayat (13), Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 (yang selanjutnya disebut UUPM) pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu: “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Berdasarkan UUPM tersebut dalam memberi arti pasar modal tidak memberi suatu definisi secara menyeluruh melainkan lebih menitikberatkan pada kegiatan dan para pelaku suatu pasar modal.⁴ Saat ini laju perkembangan ekonomi dan pasar modal berjalan sangat pesat, dan saat bersamaan, pasar modal Indonesia dituntut untuk bersaing dengan pasar modal lain. Dalam hal ini OJK (Otorisasi Jasa Keuangan) yang posisinya menggantikan BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) selaku badan yang melakukan pembinaan dan pengawasan kegiatan pasar modal diharapkan dapat membuat aturan-aturan yang dapat

³Suad Husnan, “Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas”, UPP STIM YKPN, 1998, h.3

⁴ Munir Fuady, “Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum, Citra Aditya Bakti, Bandung 2001

memayungi kegiatan di pasar modal ini dengan peraturan yang jelas dan mengikat serta memiliki tindakan yang tegas terhadap siapa saja yang melanggar aturan-aturan yang ada dalam bidang pasar modal. Selain itu, dengan adanya kegiatan investasi dengan cara jual-beli saham ini juga sangat menguntungkan Indonesia, yang salah satunya adalah masuknya investor asing ke negara kita. Hal itu secara tidak langsung menambah devisa negara kita. Oleh karena itu penting kiranya peraturan mengenai pasar modal ini benar-benar diperhatikan. Dalam kegiatan di pasar modal prinsip yang terpenting adalah prinsip keterbukaan informasi atau disebut *disclosure principle*, ialah “seluruh informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan pada masyarakat”.⁵ Mengingat hampir seluruh investasi menyangkut risiko, maka selalu ada kemungkinan investor mengalami kerugian. Dalam hal ini kepercayaan adalah hal utama dalam pelaksanaan pasar modal, yakni “Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, kebenarannya laporan dari suatu perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai pada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.”⁶ Keteraturan pada perdagangan efek di pasar modal yang teratur tidak cukup hanya dilihat pada peraturan tetapi juga dari praktik yang berlaku di pasar modal sendiri, terutama adanya konsistensi penegakan peraturan bursa itu sendiri. Keteraturan tersebut mencerminkan perilaku para pihak yang terlibat dalam perdagangan efek, perilaku perusahaan efek dan organ-organnya, perilaku perusahaan penunjang serta

⁵Najib A.Gisymar, op cit, h.2

⁶*Ibid*, h.12

professional di pasar modal dan investor itu sendiri.⁷ Dalam keteraturan itu, *insider trading* mencuat masalah yang mengganggu harmonisasi perdagangan efek yang mengandalkan sistem keterbukaan. Hal ini disebabkan *insider trading* tersebut melanggar asas-asas keterbukaan yang menjadi isu utama dalam pasar modal. *Insider trading* dalam Pasal 98 UUPM tidak diartikan secara tegas, namun hanya diberikan batasan sebagai “transaksi yang dilarang antara lain yaitu orang dalam dari emiten yang mempunyai informasi, orang dalam dilarang melakukan transaksi penjualan atau pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan”. Dengan adanya akibat *insider trading* ini, menyebabkan terjadinya ketidakadilan informasi yang hanya diperoleh sejumlah orang tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang bukan merupakan haknya. Hal ini bertentangan dengan prinsip keterbukaan yang dianut oleh Pasal 48 ayat (1) dan Pasal 95 UUPM, yang mensyaratkan bahwa setiap pelaku pasar modal dalam setiap penawaran sahamnya harus memuat informasi material yang benar dan tidak memberikan gambaran yang menyesatkan. Dengan demikian calon investor dapat menentukan sendiri sikapnya dalam melakukan investasi di pasar modal. Jika keterbukaan informasi tersebut tidak dipenuhi, maka pihak yang dirugikan adalah masyarakat calon investor. Karena dengan terjadinya *insider trading* tersebut mereka tidak memperoleh kesempatan yang sama untuk membeli atau berinvestasi terhadap suatu efek atau saham tertentu, karena hanya pihak tertentu saja yang memperoleh keuntungan karena mempunyai informasi

⁷ Arif Rahman, “*Insider Trading: Kejahatan Bisnis di pasar modal Indonesia*”, Universitas Malikussaleh Press, 2006, H.4

material yang tidak dimiliki calon investor lain. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Penerapan prinsip keterbukaan dalam pasar modal mengalami dilema yang cukup rumit, yakni selain menjaga keseimbangan antar kepentingan perusahaan untuk menjaga rahasia perusahaan di satu pihak dan hak-hak pemegang saham untuk melindungi investasi mereka di pihak lain, sehingga hal tersebut merupakan suatu dilema. Hal ini sebagaimana diungkapkan oleh Munir Fuady:

“disatu pihak hukum terus mengejar dengan merinci sedetil-detilnya tentang hal-hal apa saja yang mesti *disclose* oleh pihak-pihak penyandang kewajiban *disclosure* akan tetapi di pihak lain, hukum juga harus memproteksi kepentingan dari pihak yang diwajibkan untuk membuka informasi tersebut”.⁸ Dengan semakin banyaknya pelaku pasar modal, tidak menutup kemungkinan adanya pelanggaran yang dilakukan oleh pelaku pasar modal atas aturan-aturan pasar modal yang ada. Pelanggaran terhadap peraturan main dalam transaksi efek sering disebabkan karena lemahnya sistem pengawasan yang dilakukan oleh pihak pengelola bursa maupun pengawas bursa, sehingga apabila terjadi pelanggaran transaksi efek baik karena manipulasi informasi yang menyesatkan maupun *insider trading* sulit terdeteksi secara dini.⁹ Keselarasan di antara kedua kepentingan yang kontradiktif sebagaimana yang diungkapkan Munir

⁸ Munir Fuady, *Op cit*, h.78

⁹ Najib A. Gisymar, *Op cit*, h.4

Fuady tersebut tercermin dalam prinsip yuridis yang menyatakan bahwa suatu *disclosure* di pasar modal tidak semata-mata *full* tetapi juga *fair*.¹⁰ Pasal 95 UUPM memberikan peluang bagi pihak lain yang tidak termasuk kategori orang dalam melakukan transaksi perusahaan yang bersangkutan berdasarkan informasi tidak langsung atau disebut dengan istilah *trippe*. Pengertian *insider trading* dalam UUPM tersebut secara tidak langsung menerapkan pengertian *insider trading* berdasarkan *Fiduciary Duty Theory*, seperti yang berlaku di Amerika Serikat.¹¹ Teori tersebut tidak menjangkit praktik *insider trading* yang dilakukan oleh bukan orang dalam, yang memperoleh informasi secara tidak langsung atau tidak sengaja dari orang dalam. Keadaan tersebut merupakan salah satu faktor sulitnya membuktikan terjadinya praktik *insider trading*. Selain itu kesulitan dalam pemeriksaan transaksi efek apakah telah terjadinya suatu *insider trading* adalah faktor “waktu”, yakni tidak adanya batasan kepastian kapan orang dalam dapat melakukan suatu transaksi setelah suatu fakta material *didisclose*, selain faktor lemahnya penegakan hukum tentang *insider trading* ini di Indonesia.

Berikut adalah beberapa kasus *insider trading* yang pernah mencuat di Indonesia :¹²

Kasus pertama adalah tentang *insider trading* PT. PGN, kasus itu bermula dari anjloknya harga saham PGN sebesar 23,32% dari Rp9.650 menjadi Rp7.400 per saham pada 12 Januari. Setelah melalui penyelidikan oleh Bapepam, diketahui bahwa anjloknya harga saham PGN dikarenakan oleh *insider trading*. Informasi material

¹⁰ Munir Fuady, *Op cit*, h.78

¹¹ *Ibid*, h.179

¹² Academia.edu diakses pada 09-05-2016 pukul 11.00

yang dikuasai ‘orang dalam’, yaitu keterlambatan penyelesaian proyek SSWJ (South Sumatera West Java) dan informasi tentang pengurangan volume gas yang dapat dialirkan melalui proyek tersebut, diduga digunakan sebagai dasar dalam pelepasan saham PGAS pada bulan Januari. Walaupun demikian kasus ini tidak dilanjutkan ke proses litigasi. Pihak PGN hanya dikenai sanksi administratif sebesar Rp35.000.000 dan Direksi serta karyawan PGN yang diduga melakukan transaksi penjualan saham sebelum anjloknya harga saham hanya dikenai sanksi sebesar lima milyar rupiah.

Kasus berikutnya adalah tentang dugaan *insider trading* indosat, kasus ini mencuat tatkala dilakukan divestasi sejumlah saham PT Indosat Satellite Corporation Tbk (ISAT) pada bulan Mei 2002. Dalam penjualan yang melibatkan sejumlah pihak itu, harga saham ISAT malah jatuh sehingga mengakibatkan perolehan dana dari divestasi tersebut berkurang 400 miliar dari yang ditargetkan pemerintah. Praktek tersebut diduga ikut melibatkan perusahaan reksadana raksasa, Merrill Lynch. Dalam penyelesaiannya, Bapepam memutuskan tidak terjadi praktek *insider trading*. Hanya beberapa pihak, yang diduga melanggar peraturan pasar modal sehingga mengakibatkan harga saham fluktuatif, dikenai sanksi administratif serta pencabutan izin usaha, tidak termasuk Merrill Lynch.

Kasus yang ketiga ini merupakan kasus yang masih banyak menyisakan pertanyaan publik. Kasus ini baru mencuat ketika I Putu Gede Ary Sutha, ketua Bapepam waktu itu yang masa jabatannya hampir berakhir, mengumumkan bahwa terjadi indikasi *Insider trading* dalam perdagangan saham semen gresik. Dia mengungkapkan bahwa kasus ini melibatkan mantan menteri keuangan dan sejumlah perusahaan sekuritas, termasuk perusahaan sekuritas milik negara. Setelah melalui penyelidikan, ditemukan

fakta bahwa terdapat 15 pialang yang secara agresif melakukan aksi beli. Diantara 15 pialang tersebut terdapat 3 perusahaan sekuritas yang terkait dengan Semen Gresik (yaitu Danareksa Sekuritas dan Bahana Securities, Jardine Fleming Nusantara) yang menurut Undang-Undang tergolong sebagai orang dalam. *Inside Information* yang diduga menjadi basis dalam aksi beli itu adalah rencana divestasi saham Semen Gresik oleh pemerintah kepada pihak asing (salah satunya Cement Mexico).

Berdasarkan hal-hal di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah ini dan menulisnya dalam bentuk skripsi dengan judul: **Perdagangan oleh Orang Dalam (*Insider Trading*) dalam Transaksi Efek Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah kriteria perbuatan *insider trading* berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia?
2. Bagaimanakah proses pemeriksaan terhadap dugaan *insider trading* berdasarkan undang-undang tentang pasar modal di Indonesia?
3. Bagaimanakah sanksi bagi pelaku pelanggaran *insider trading* di Indonesia?

C. Ruang Lingkup

a. Ruang Lingkup Keilmuan

Ruang lingkup kajian materi penelitian ini adalah ketentuan hukum mengenai perbuatan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal. Bidang ilmu ini adalah hukum keperdataan, khususnya hukum Pasar Modal.

b. Ruang lingkup objek kajian

Ruang lingkup objek kajian adalah mengkaji tentang penerapan dari UUPM terhadap perbuatan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

Untuk menganalisa kriteria dari perbuatan *insider trading*

Mengetahui proses pemeriksaan terhadap dugaan *insider trading*.

Untuk menganalisa sanksi pelaku pelanggaran *insider trading*.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat berguna bagi sumbangan pemikiran dan perkembangan pengetahuan ilmu hukum khususnya tentang hukum pasar modal.

Kegunaan Praktis

Menambah bahan informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan referensi yang dapat digunakan untuk penelitian lanjutan yang berkaitan dengan permasalahan dan pokok bahasan hukum pasar modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Hukum Pasar Modal

Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal di Indonesia merupakan salah satu bukti bahwa Pasar Modal memang patut diberikan perhatian yang sangat serius guna mengatur operasional lembaga ini dengan baik dan terpola. Namun bukan berarti dengan berlakunya dari undang-undang ini segala permasalahan yang berkaitan dengan Pasar Modal akan dapat diatasi dengan hanya mengacu pada peraturan ini. Masih banyak bentuk penyimpangan dan pelanggaran dalam Pasar Modal yang kurang terjangkau secara maksimal. Oleh ketentuan-ketentuan yang termaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Salah satu pelanggaran dalam Pasar Modal adalah kejahatan Pasar Modal yang berkaitan dengan perdagangan orang dalam *insider trading*. Padahal apabila dicermati tindakan *insider trading* ini berdampak sangat parah, terutama akan merugikan banyak pihak dan berbahaya bagi mekanisme pasar yang fair dan efisien. Hal ini diakibatkan informasi, eksklusif yang sangat berharga mengenai kondisi perusahaan dari emiten sudah diketahui oleh publik dan yang membocorkan rahasia ini adalah orang dalam yang sangat potensial mengetahui informasi dimaksud. Selanjutnya terlepas bahwa informasi tersebut dipublikasikan secara sengaja maupun secara tidak

sadar, yang terpenting tindakan tersebut dapat dikategorikan sebagai kejahatan *insider trading*.¹³

1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Pasal 1 angka 13 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) pengertian pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga. Pasar modal menurut Kamus Hukum Ekonomi dartikan sebagai pasar atau tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, misal saham, dan obligasi. Siswanto Sudomo menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar di mana diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham. Definisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar yang dapat dikenali secara terpisah, yakni pasar perdana, di mana surat-surat berharga itu pertama kali diterbitkan, dan pasar sekunder, di mana surat-surat berharga itu diperdagangkan¹⁴. Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Perbedaan dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Jika pada pasar lainnya yang diperdagangkan adalah

¹³I.B Priyanta Putra & Ni Ketut Supasti Darmawan, “*Insider Trading*” Dalam Kegiatan Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=12332&val=906> , diakses 19 Juni 2016

¹⁴Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, hlm 166.

sesuatu yang sifatnya konkret seperti kebutuhan sehari-hari, tetapi yang diperjualbelikan di pasar modal adalah modal atau dana dalam bentuk efek (surat berharga). Pasar Modal/*capital market/stok exchange/stock market* dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.¹⁵ Dana yang digunakan perusahaan berasal dari masyarakat maka prinsip utama yang dipegang di pasar modal adalah prinsip keterbukaan. Prinsip ini merupakan pertanggungjawaban karena menggunakan dana masyarakat. Masyarakat sebagai pemegang saham harus mengetahui bagaimana pengelolaan dana mereka oleh perusahaan. Keterbukaan merupakan kewajiban bagi perusahaan (*emiten*) untuk menginformasikan kepada investor dan masyarakat tentang keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan. Untuk menjamin aturan main dipatuhi oleh para pelaku pasar, hukum memainkan peran yang sangat besar. Peran hukum ini penting bukan hanya apabila terjadi pelanggaran, tetapi juga dalam pelaksanaan kegiatan sehari-hari di pasar modal agar pasar modal dapat menjadi wadah investasi yang aman bagi investor.

¹⁵Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, 2009., *Hukum Pasar Modal Di Indonesia* Jakarta: Sinar Grafika, hlm 1.

2. Instrumen Pasar Modal

a. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang merupakan sertifikat yang berisi tanda peminjaman dari lembaga atau individu yang membeli obligasi tersebut kepada perusahaan yang menjualnya. Pembeli obligasi ini disebut kreditur, bukan pemilik perusahaan sebagaimana pemodal yang membeli saham perusahaan. Surat obligasi ini memberikan hak kepada perseroan, meskipun dalam keadaan rugi sekalipun.¹⁶ Sebagai sekuritas berpenghasilan tetap obligasi mempunyai karakteristik, yaitu surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum; memiliki jangka waktu tertentu atau jatuh tempo; memberikan pendapatan tetap secara periodik; dan mempunyai nilai nominal.¹⁷ Banyak tersebarnya *emiten* di beberapa daerah, maka obligasi juga berasal dari lembaga atau daerah tertentu, oleh karena itu dari pihak yang menerbitkannya, maka obligasi dibedakan atas:

1) Obligasi Pemerintah Pusat

Setiap obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah adalah obligasi tanpa jaminan. Di Indonesia saat ini hanya obligasi Bank Indonesia yang dipasarkan di pasar internasional yang dimaksudkan untuk *bench mark* bagi obligasi BUMN dan perusahaan swasta nasional.

2) Obligasi Pemerintah Daerah

Obligasi Pemerintah Daerah (Pemda) belum diperkenalkan di Indonesia, walaupun dari segi potensi ada beberapa pemda yang memiliki prospek untuk

¹⁶Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op.cit*, hlm 195.

¹⁷Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.cit*, hlm 21.

mengeluarkan obligasi dalam rangka menambah dana investasi pemda. Kabupaten-Kota yang kaya sumber daya alam berpeluang mengeluarkan obligasi ini.

3) Obligasi Perusahaan Swasta

Obligasi ini dikeluarkan oleh perusahaan komersial swasta dalam rangka penghimpunan dana untuk kegiatan usaha bisnisnya.¹⁸

4) Obligasi Asing

Obligasi jenis ini adalah obligasi yang diterbitkan dan diperdagangkan di suatu Negara dalam mata uang Negara setempat, tetapi penerbitnya adalah badan hukum asing.

5) Obligasi Sampah

Obligasi ini ditawarkan dengan bunga yang lebih tinggi. Agak spekulatif, tetapi studi Michael Milken pada awal 1970-an di beberapa bursa di dunia menghasilkan kesimpulan yang mengejutkan, yaitu obligasi sampah memberikan pendapatan yang lebih tinggi ketimbang obligasi yang berkecredit rating bagus.¹⁹

Ditinjau dari segi jaminan yang diberikan, terdapat beberapa jenis obligasi berdasarkan jaminan, yaitu Obligasi dengan Jaminan dan Obligasi Tanpa Jaminan. Obligasi dengan jaminan adalah obligasi yang diberi agunan untuk pelunasan pokok pinjaman beserta bunganya yang berupa harta kekayaan perusahaan, dapat berupa tanah, gedung, dan lain-lain, sedangkan obligasi tanpa jaminan adalah obligasi yang

¹⁸M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 186.

¹⁹*Ibid.*, hlm 186-187.

tidak didukung oleh agunan. Ada beberapa jenis obligasi dilihat dari segi penetapan dan pembayaran bunga, yaitu:

1) Obligasi dengan Bunga Tetap

Obligasi ini memberikan bunga tetap yang dibayar setiap periode tertentu, misalnya obligasi yang diterbitkan oleh PT Jasa Marga IV Tahap II Seri K yang memberikan bunga sebesar 18% per tahun dan dibayar setiap 3 bulan. Pada waktu jatuh tempo, pokok pinjaman dibayarkan kepada pemegang obligasi.

2) Obligasi dengan Bunga Tidak Tetap

Cara penetapan bunga obligasi ini bermacam-macam, misalnya bunga yang dikalikan dengan indeks atau dengan tingkat bunga deposito atau tingkat bunga deposito yang berlaku seperti di pasaran luar negeri.

3) Obligasi Tanpa Bunga

Jenis obligasi ini tidak mempunyai kupon bunga dan sebagai konsekuensinya pemilik tidak memperoleh pembayaran bunga secara periodik. Keuntungan yang diperoleh dari pemilikan obligasi ini diukur dari selisih antara lain pada waktu jatuh tempo (sebesar nilai pari atau nilai nominal) dengan harga pembelian.

4) Obligasi yang Tidak Terbatas Jatuh Temponya

Perusahaan yang menerbitkan surat berharga ini tidak mempunyai kewajiban untuk mengembaiakan utang tersebut, kecuali perusahaan tersebut dilikuidasi.

5) Obligasi dengan Bunga Mengambang

Obligasi ini menjanjikan untuk memberikan suku bunga secara mengambang, misalnya 1% di atas tingkat bunga LIBOR (*London Inter Bank Offer Rate*) atau LIBOR atau rata-rata tingkat suku bunga deposito berjangka pada Bank Pemerintah.²⁰ Obligasi berdasarkan konversi terdiri atas *convertible bond* adalah obligasi yang dapat ditukar dengan saham setelah jangka waktu tertentu; dan *non convertible bond* adalah obligasi yang tidak dapat dikonversikan menjadi saham. Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo yang berbeda-beda yang dapat dikelompokkan ke dalam tiga golongan, yaitu obligasi jangka pendek (sampai dengan satu tahun), obligasi jangka menengah (sampai dengan lima tahun) dan obligasi jangka panjang (lebih dari lima tahun)..

b. Saham

Saham adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan. Implikasi dari kepemilikan atas saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan.²¹

Ada dua sumber pendapatan saham, yaitu *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham melebihi harga belinya. Sebaliknya *capital loss*, yaitu kerugian akibat harga beli saham lebih tinggi dibanding harga saham ketika dijual. Sedangkan *dividen*

²⁰*Ibid.*, hlm 184-185.

²¹*Ibid.*, hlm 18.

merupakan bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. *Dividen* adalah laba bersih perusahaan setelah dipotong pajak atau laba ditahan yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai berbagai aktivitas perusahaan seperti ekspansi, penelitian maupun inovasi produknya.²²

Dalam pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa perbedaan saham dan obligasi adalah terletak pada pengertian, jangka waktu, imbalan, risiko, hak suara dalam RUPS, klaim pembayaran apabila terjadi likuidasi, dan dasar perikatan yang pada saham dasar perikatan ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan, sedangkan obligasi dasar perikatan ditentukan dalam perjanjian perwaliamanatan

Dalam praktiknya saham dibedakan berdasarkan : cara peralihannya dan manfaat yang diperoleh oleh pemegang saham. Menurut cara peralihannya saham dibedakan menjadi:

- 1) Saham atas Unjuk : saham yang tidak mempunyai nama pemilik saham tersebut.
- 2) Saham atas Nama : saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya.

Sedangkan jenis saham berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham dibedakan atas:

- 1) Saham Biasa, adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen, dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuiditas.

²²*Ibid.*, hlm 19.

- 2) Saham Preferen, adalah saham yang memberikan prioritas pilihan seperti, berhak didahulukan dalam hal pembayaran *dividen*; berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa; dan mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.
- 3) Saham Istimewa, adalah saham yang memberikan hak lebih kepada pemiliknya dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Hak lebih itu terutama dalam proses penunjukan direksi perusahaan. Di Indonesia saham jenis ini dikenal dengan nama saham dwiwarna. Pemiliknya adalah Pemerintah RI dan jumlahnya hanya satu.²³

3. Pihak-Pihak Terkait Pasar Modal

Pihak-pihak atau institusi yang terlibat di pasar modal Indonesia tercantum dalam UUPM. Setiap lembaga yang disebut dalam UUPM diberikan kewenangan. Bursa Efek Indonesia diberi kewenangan untuk membuat aturan main dan berhak melakukan tindakan tertentu sesuai dengan peraturan, seperti melakukan penghentian perdagangan saham perusahaan tertentu. Sebagaimana layaknya suatu pasar yang mempunyai sifat pelaku yang antara lain terdiri dari penjual, pembeli, dan pemasok barang, pasar modal juga terdiri dari banyak pihak yang masing-masing memiliki peran sendiri. Menurut Asri Prabosinta Prabowo, para pihak atau yang lebih sering disebut sebagai pelaku pasar modal, meliputi berikut ini :²⁴

²³ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2004, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*., Jakarta: Prenada Media, 190-194.

²⁴ *Ibid.*, hlm 177.

a. Emiten

Dalam Pasal 1 angka 6 UUPM emiten yaitu pihak yang melakukan penawaran umum. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum, yaitu penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku. Emiten dapat berbentuk orang, perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Emiten dapat menawarkan efek yang berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Jenis yang lain adalah sukuk, yang merupakan efek syariah, yakni akad dan cara penerbitannya sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Pada umumnya emiten melakukan penawaran efek melalui pasar modal untuk saham, obligasi, dan sukuk.²⁵ Emiten adalah perusahaan yang ingin memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham dan obligasi dan menjual ke masyarakat. Dengan membuat keputusan *go public* berarti perusahaan menjadi Perusahaan Terbuka (Tbk). Dalam Pasal 1 angka 22 UUPM emiten akan menjadi perusahaan publik apabila pemegang sahamnya minimal 300 orang dan modal yang disetor minimal 3 miliar. Ada beberapa manfaat yang akan diperoleh dengan adanya *go public*.

²⁵Ojk.go.id, diakses pada tanggal 05 Maret 2016 pukul 16.26 WIB.

Manfaat tersebut adalah sebagai berikut :

- 1) Meningkatkan efisiensi usaha, memperbesar laba perusahaan dan penerimaan pajak bagi Negara.
- 2) Meningkatkan profesionalisme pengelolaan perusahaan merupakan pengelolaan perusahaan agar semakin transparan karena adanya pengawasan yang terus-menerus dari masyarakat. Pengelola perusahaan dituntut untuk lebih professional dalam mengelola perusahaannya.
- 3) Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan besar, melalui *go public* pemilikan saham perusahaan akan lebih menyebar.²⁶

Keharusan yang dapat dilakukan emiten dalam beraktivitas di pasar modal, antara lain:²⁷

1) Keterbukaan Informasi

Pengertian keterbukaan menurut UUPM Pasal 1 angka 25 adalah: *pedoman umum yang mensyaratkan emiten/perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk kepada undang-undang ini, untuk menginformasikan seluruh informasi material kepada masyarakat dalam waktu yang tepat mengenai usahanya atau efeknya, yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal atau harga efek tersebut.*

2) Peningkatan Likuiditas

Emiten dapat meningkatkan likuiditas efek di pasar modal melalui penambahan jumlah efek yang beredar, yang dapat dilakukan melalui penawaran dengan Hak

²⁶Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.cit*, hlm 24.

²⁷M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 151-152.

Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), penerbitan obligasi konversi, dan lain-lain. Melalui peningkatan kinerja emiten, berupa perusahaan laba, ini akan lebih menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada efek perusahaan. Dengan adanya peningkatan transaksi efek, berarti peningkatan likuiditas efek di pasar modal.

3) Pemantauan Harga Efek

Emiten harus selalu memantau harga efeknya di pasar modal, karena harga efek adalah cerminan dari kinerja dan kondisi suatu perusahaan. Harga efek yang tinggi berarti kinerja emiten baik dan sebaliknya harga efek yang rendah menunjukkan kinerja emiten yang buruk. Emiten secara kontinue memantau harga efek dan likuiditasnya, emiten dapat terus memonitor kinerja dan citra perusahaan di mata investor dan masyarakat umum. Pemantauan berguna sebagai langkah preventif untuk mengambil tindakan yang diperlukan jika ada tanda-tanda harga suatu efek akan mengalami penurunan dan terkoreksi dengan tajam.²⁸

4) Menjaga Hubungan Baik dengan Investor

Untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham ataupun calon investor kepada perusahaan, emiten perlu terus-menerus membina hubungan baik pemegang saham dan calon investor. Sehingga pada suatu saat emiten memerlukan tambahan dana, emiten tidak mengalami kendala komunikasi, karena hubungan baik telah terbangun melalui komunikasi. Dengan begitu calon

²⁸*Ibid.*, hlm 153-154.

investor atau pemegang saham telah mengenal, mengetahui, dan percaya kepada kinerja perusahaan. Hubungan baik ini akan dapat menimbulkan rasa memiliki kepada pemegang saham dan calon investor, sementara di lain pihak, emiten dapat memberikan pelayanan yang baik bagi seluruh investor berupa pemberian informasi yang berkaitan dengan kondisi emiten

b. Investor atau Pemodal

Masyarakat baik perorangan atau lembaga yang membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten disebut investor atau pemodal. Ada dua kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor, antara lain :

- 1) Melalui pasar perdana (*primary market*), yakni antara saat izin *go public* diberikan pada waktu tertentu sesuai pada perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa ini saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emiten dengan penjamin emisi.
- 2) Melalui pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di bursa. Setelah pasar perdana ditutup, perusahaan didaftarkan di bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai. Disebut pasar sekunder karena yang melakukan perdagangan adalah para pemegang saham dan calon pemegang saham. Uang yang berputar di pasar sekunder tidak lagi mengalir ke dalam perusahaan yang menerbitkan efek, tetapi berpindah dari pemegang saham yang satu ke pemegang saham yang lain.²⁹

²⁹Tavinayati dan Yulia Qamariyanti *Op.cit*, hlm 25-26.

Dilihat dari tujuan orang atau lembaga yang menjadi investor di pasar modal, maka para investor tersebut dapat dikelompokkan menjadi beberapa kelompok, antara lain :

- 1) Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden;
- 2) Pemodal yang bertujuan berdagang;
- 3) Kelompok yang berkepentingan dalam pemilikan perusahaan, kelompok ini biasanya berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- 4) Kelompok *speculator*, mereka yang mempunyai saham-saham perusahaan yang baru berkembang yang diyakini akan berkembang baik di masa yang akan datang.³⁰

c. Perusahaan Efek (*Securities Company*)

Perusahaan efek memiliki tiga aktivitas, yaitu sebagai penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan manajer investasi.³¹Tiga kegiatan ini dapat dirangkum dalam suatu perusahaan efek dan setiap kegiatan memerlukan izin masing-masing. Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 Pasal 32 menyebutkan bentuk perusahaan efek berupa perusahaan yang sahamnya dimiliki seluruhnya oleh Warga Negara RI dan atau berbadan hukum, atau perusahaan patungan yang sahamnya dimiliki oleh WNRI dan atau badan hukum Indonesia dan WNA atau badan hukum asing.³²Penyesuaian permodalan pada perusahaan efek akan mendorong tumbuhnya perusahaan efek yang kuat dan efisien. Kualitas dan bonafiditas perusahaan efek yang demikian diharapkan akan membawa dampak positif bagi pengembangan pasar modal Indonesia menuju

³⁰*Ibid.*, hlm 26.

³¹*Ibid.*, hlm 29.

³²M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 141.

pasar modal yang berstandar dunia, teratur, efisien, dan tentunya mampu menarik minat investor untuk berinvestasi di pasar modal.³³

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

1) Biro Administrasi Efek

Pasal 1 angka 3 UUPM menjelaskan bahwa biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

2) Wali Amanat

Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pihak pemegang efek yang bersifat utang. Wali amanat dapat mewakili kepentingan para pemegang efek bersifat utang secara independen, ditetapkan bank umum sebagai pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan perwaliamentan karena mempunyai usaha yang luas. Wali amanat bertugas untuk mewakili dan melindungi kepentingan pemodal, dalam hal ini wali amanat dapat diposisikan sebagai pemodal.³⁴

3) Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi penunjang pasar modal antara lain:

(a) Akuntan Publik

Pasal 64 ayat (1) huruf a UUPM menjelaskan bahwa akuntan publik adalah akuntan yang telah memperoleh izin dari Menteri dan terdaftar di Bidang Pasar Modal.

³³*Ibid.*, hlm 143.

³⁴*Ibid.*, hlm 173.

(b) Konsultan Hukum

Konsultan hukum untuk membuat pendapat hukum harus jujur dan tidak memihak dalam memuat fakta, keterangan, dan informasi mengenai aspek hukum emiten dan harus mempunyai integritas, objektivitas, dan kemandirian serta tunduk kepada kode etik konsultan hukum sebagaimana ditetapkan dalam Kode Etik Himpunan Konsultasn Hukum Pasar Modal yang mulai berlaku tanggal 1 April 1995.³⁵

Dalam Pasal 64 ayat (1) huruf b UUPM Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

(c) Penilai

Penilai adalah pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan dan terdaftar di BAPEPAM. Klasifikasi yang dapat menjadi penilai adalah perusahaan atau perseorangan yang secara professional mempunyai keahlian untuk membuat penilaian mengenai aktiva perusahaan yang dibutuhkan untuk kegiatan pasar modal.

(d) Notaris

Pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik dan terdaftar di BAPEPAM. Notaris dalam kegiatan pasar modal mempunyai tugas kunci, dan merumuskan dokumen mengenai berabagai hubungan hukum yang terjadi antara berbagai pihak pada saat sebelum, ketika, dan sesudah penawaran

³⁵ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op.cit*, hlm 179.

umum. Pasal 65 UUPM menentukan bahwa pendaftaran profesi penunjang batal apabila izin profesi yang bersangkutan dicabut oleh instansi yang berwenang. Meskipun demikian, jasa yang diberikan tidak ikut jadi batal walaupun pendaftaran profesinya batal, kecuali jasa yang diberikan merupakan sebab dibatalkannya pendaftaran atau dicabutnya izin profesi. Apabila BAPEPAM memutuskan bahwa jasa yang diberikan tidak berlaku, maka BAPEPAM dapat mewajibkan perusahaan yang menggunakan profesi tersebut untuk menunjukkan profesi penunjang pasar modal yang lain untuk melakukan pemeriksaan dan penilaian perusahaan tersebut.³⁶

(e) BAPEPAM

Pasal 75 UUPM mengatur mengenai wewenang dan fungsi BAPEPAM dan nilai terlihat pada pernyataan yang tertera dalam prospectus yang dikeluarkan oleh emiten yang berbunyi “BAPEPAM tidak memberikan pernyataan menyetujui atau tidak menyetujui efek ini”.

Dalam UUPM fungsi BAPEPAM adalah mengatur, perizinan dan pendaftaran, pengawasan, pemeriksaan. Pada saat ini wewenang Bapepam sudah diambil alih oleh OJK, meskipun demikian peraturan-peraturan Bapepam masih berlaku di Indonesia.

(f) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan UU Nomor 21 Tahun 2011 Otorisasi Jasa Keuangan untuk selanjutnya disebut OJK berfungsi menjelaskan sistem pengaturan dan

³⁶*Ibid.*, hlm 179-180.

pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan. OJK adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan. OJK didirikan untuk menggantikan peran Bapepam-LK dalam pengaturan dan pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan, dan menggantikan peran Bank Indonesia dalam pengawasan dan pengaturan bank. Alasan pembentukan OJK karena makin kompleks dan bervariasinya produk jasa keuangan; munculnya gejala konglomerasi perusahaan jasa keuangan; dan globalisasi industri jasa keuangan. Tujuan pembentukan ojk adalah untuk menciptakan industri jasa keuangan yang sehat, akuntabel, kompetitif, sehingga produk jasa keuangan dapat diakses oleh seluruh lapisan masyarakat dalam harga yang wajar, karena terbentuk melalui mekanisme yang efisien.

B. Prinsip Keterbukaan di dalam Pasar Modal Indonesia

Prinsip keterbukaan informasi merupakan persoalan inti di pasar modal dan sekaligus jiwa dari pasar modal itu sendiri. Sebab keterbukaan tentang informasi yang mengandung fakta material sebagai jiwa pasar modal, didasarkan pada keberadaan prinsip keterbukaan informasi yang memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga investor dapat secara rasional mengambil keputusan untuk

melakukan pembelian atau penjualan saham. Oleh karena itu, prinsip keterbukaan informasi telah menjadi fokus sentral dari pasar modal itu sendiri.³⁷

Tujuan dan fungsi krusial dari ditegakannya prinsip keterbukaan di pasar modal antara lain³⁸:

1. Menjaga kepercayaan investor atau publik terhadap pasar modal. Jika investor tidak percaya kepada pasar modal, maka investor akan menarik modal mereka dari pasar dan perekonomian akan rusak.
2. Menciptakan mekanisme pasar yang efisien.
3. Mencegah penipuan dan *insider trading*. Menurut Barry A.K Rider, jika prinsip keterbukaan dijalankan dengan baik maka kejahatan *insider trading* penipuan sulit dilakukan karena semua pihak memiliki serta memperoleh informasi secara akurat dan rinci.

Dalam Pasal 1 angka (25) UUPM, Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Dalam hal prinsip keterbukaan, perseroan wajib mengungkapkan informasi penting dalam laporan tahunan dan laporan keuangan perseroan kepada pemegang saham dan instansi pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas, dan secara objektif. Selain itu tercantum

³⁷Bismar Nasution, “Nafas keterbukaan Hukum Pasar Modal”, tabloid Ombudsman, 2002, hal 15

³⁸Adrian Sutedi, Segi-segi Hukum Pasar Modal, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), hlm 33-34.

dalam laporan tahunan dan laporan keuangan sebagaimana disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku, perseroan harus mengambil inisiatif untuk pengungkapan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham, kreditur, dan pihak yang berkepentingan lainnya. Perseroan harus secara aktif mengungkapkan bagaimana perseroan telah menerapkan prinsip *good corporate governance* yang dimuat dalam pedoman ini dan adanya penyimpangan dari dan atau ketidakpatuhan terhadap prinsip tersebut termasuk alasannya. Perseroan harus memastikan bahwa semua informasi yang dapat mempengaruhi harga saham perseroan dan atau suatu produk perseroan dirahasiakan sampai pengumuman mengenai harga tersebut dilakukan kepada masyarakat³⁹.

C. Perdagangan oleh orang dalam (*Insider Trading*)

Bentuk tindak pidana di pasar modal adalah perdagangan orang dalam (*insider Trading*) yang secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak *fiduciary position*, dan pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *tippees*.⁴⁰

Pada pencurian konvensional obyeknya adalah materi kepunyaan orang lain, sedangkan pada perdagangan orang dalam, obyek pencurian adalah milik orang lain tapi dengan mempergunakan informasi yang seharusnya milik umum sehingga

³⁹M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, hlm 104.

⁴⁰*Ibid*, Hlm 268

menderita kerugian yang banyak dan meluas, mulai dari lawan transaksi hingga kepada kewibawaan regulator dan kredibilitas pasar modal.⁴¹

Larangan perdagangan orang dalam, sebagaimana dikatakan diatas pada dasarnya adalah larangan yang dimaksudkan agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal dan calon pemodal) secara bersamaan dan merata, akan memberikan kepada setiap pihak yang membutuhkan informasi kesempatan yang sama untuk mempergunakan informasinya tersebut untuk kepentingan masing-masing. Perlakuan yang sama dan merata atas informasi emiten ini diperlukan, karena informasi di pasar modal merupakan komoditi penting yang membuat orang memutuskan melakukan atau tidak melakukan investasi. Oleh karena itu orang-orang yang dianggap mempunyai hubungan khusus dengan perusahaan (emiten), dilarang untuk melakukan transaksi dengan mempergunakan informasi dalam. Dengan demikian tidak seorangpun akan diuntungkan, terutama apabila yang bersangkutan mempunyai akses terhadap manajemen perusahaan.⁴²

Untuk dapat memahami dan mengerti mengenai praktek *insider trading* maka berikut ini akan dipaparkan sebuah contoh praktek *insider trading*:

Tangga 11-30 januari 2003 PT X akan bermaksud untuk mengakuisisi PT Y. Untuk keperluan tersebut PT X akan menunjuk Mr.A, B,C,D masing-masing sebagai konsultan hukum, Notaris, Akuntan dan Penilai dengan tugas merupakan pemegang saham PT X. Hasil penilaian tersebut menunjukkan bahwa akuisisi terhadap PT Y akan meningkatkan kerja PT X. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat

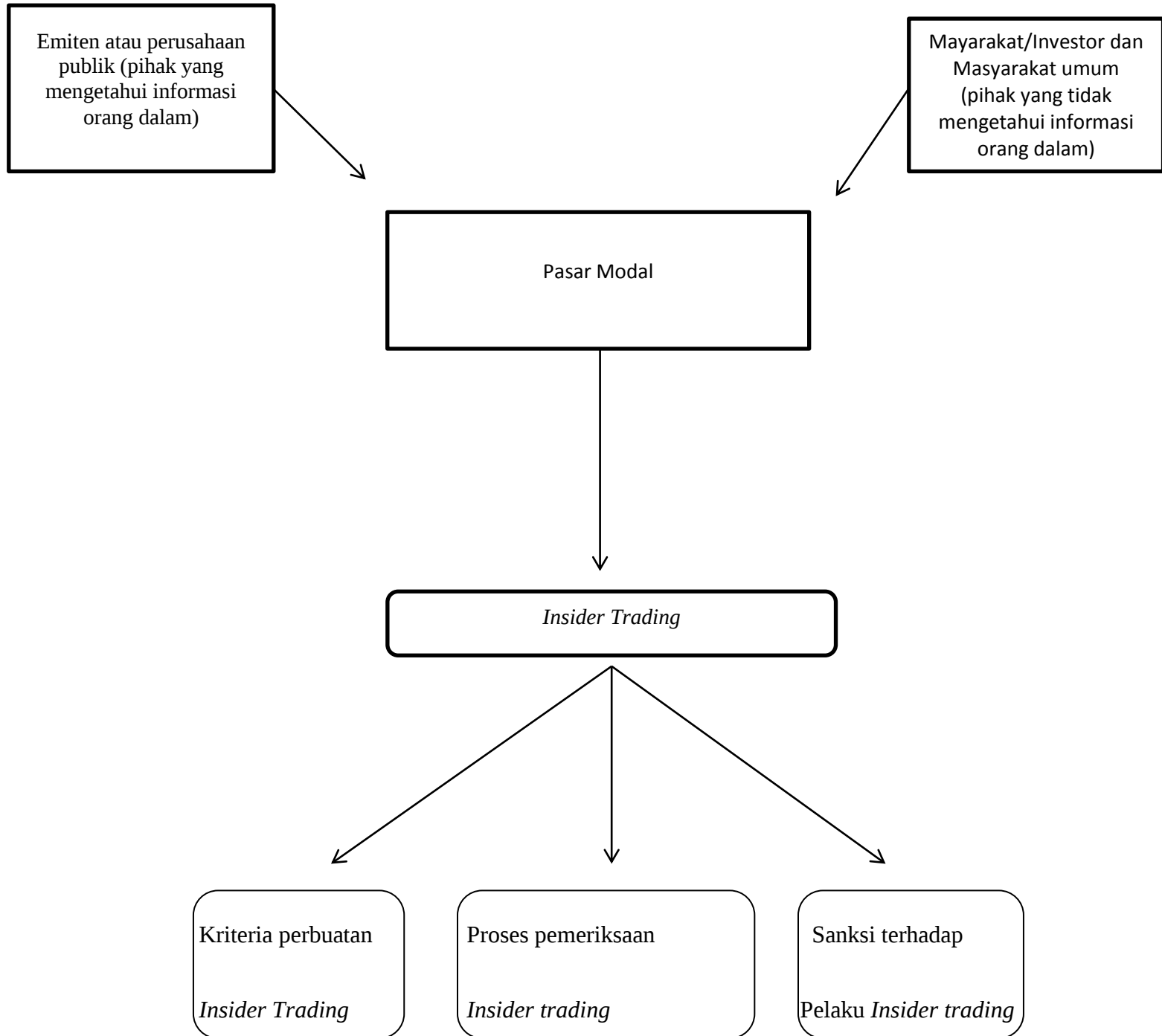
⁴¹*Ibid*, Hlm. 269

⁴²Hamud M. Balfas, Hukum Pasar Modal Indonesia, (jakarta; PT Tatanusa 2012), hlm 442.

mengakibatkan naiknya harga saham PT X. Harga saham PT X di bursa efek Rp. 2000. Mr A dan Mr B melakukan pembelian saham PT X dalam jumlah besar pada harga Rp. 2000. Tanggal 31 januari 2003 dilakukan pengumuman kepada masyarakat tentang rencana akuisisi serta prospek positif PT X setelah akuisisi. Tanggal 31 januari 2003 harga saham PT X naik secara dramatis menjadi Rp. 5000 karena pemodal melihat prospek PT X di masa akan datang.

Mr.A,B,C,D merupakan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 UUPM, yaitu orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Rencana akuisisi dan serta hasil penilaian atas kelayakan ekonomis atas akuisis tersebut merupakan informasi orang dalam karena belum diumumkan kepada perdagangan dengan memanfaatkan informasi orang dalam, sehingga mereka melanggar UUPM. Pemegang saham yang menjual sahamnya kepada Mr.A dan Mr. B mengalami kerugian dengan naiknya harga saham PT X setelah diumumkannya informasi orang dalam tersebut.

D. Kerangka Pikir



Berdasarkan kerangka pikir diatas dapat dilihat bahwa Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal merupakan payung hukum di dalam pasar modal Indonesia yang dimana pelaksanaanya dilakukan oleh Otorisasi Jasa Keuangan (OJK). OJK adalah lembaga negara yang dibentuk berdasarkan UU Nomor 21 Tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan. OJK didirikan untuk menggantikan peran Bapepam-LK dalam pengaturan dan pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kemudian pihak emiten atau perusahaan publik yang mengetahui informasi orang dalam mengenai prospek dari efek perusahaan tersebut melakukan transaksi di pasar modal kepada masyarakat, pihak yang dimana tidak mengetahui tentang prospek dari efek yang akan diperjualbelikan tersebut. Dalam penelitian ini penulis akan menguraikan. Apa saja klasifikasi orang hingga dapat dikatakan melakukan pelanggaran *insider trading*, kemudian mencari tahu proses pemeriksaan terhadap perbuatan yang diduga *insider trading*, serta memaparkan sanksi terhadap pelaku yang melanggar perbuatan *insider trading*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan kegiatan ilmiah yang didasarkan pada metode, sistematika dan pemikiran tertentu yang bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran, secara sistematis, metodologis, dan konsisten. Sistematis artinya menggunakan sistem tertentu, metodologis artinya menggunakan metode atau cara tertentu dan konsisten berarti tidak ada hal yang bertentangan dalam kerangka tertentu. Penelitian sangat diperlukan untuk memperoleh data yang akurat sehingga dapat menjawab permasalahan sesuai dengan fakta atau data yang ada dan dapat mempertanggungjawabkan kebenarannya.⁴³

A. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah secara yuridis normatif yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara mempelajari, mengkaji dan mengimplementasikan hal-hal yang terdapat dalam bahan-bahan hukum yang berupa perundang-undangan dan ketentuan lain yang terkait.

⁴³Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004, hlm.2.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah bersifat penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang mengkaji hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat dan menjadi acuan perilaku bagi setiap orang. Penelitian ini memfokuskan pada tinjauan yuridis terhadap perdagangan oleh orang dalam (*Insider Trading*) dalam Transaksi Efek Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

C. Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tipe deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguraikan secara lengkap, rinci, jelas, dan sistematis.

D. Data dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang terdiri dari :

1. Bahan hukum primer, yaitu bahan hukum yang mengikat seperti peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan pokok bahasan antara lain:
 - a. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPdt);
 - b. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
 - c. Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otorisasi Jasa Keuangan;
 - d. Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal;

- e. Peraturan Pemerinah No. 12 Tahun 2004 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal;
 - f. Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal;
 - g. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-58/PM/1998 tentang Tranksasi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam.
2. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder yang digunakan dari penelitian ini bersumber dari bahan-bahan kepustakaan berupa : buku-buku ilmu hukum, bahan kuliah, jurnal hukum, maupun literatur-literatur yang berkaitan dengan penelitian atau masalah yang dibahas.
 3. Bahan hukum tersier, yaitu berupa kamus, ensiklopedia, dan artikel pada majalah, surat kabar atau internet.

E. Pengumpulan dan Pengolahan data

Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka yang meliputi sumber hukum primer, yaitu perundang-undangan yang relevan dengan permasalahan; sumber hukum sekunder, yaitu buku-buku literatur ilmu hukum serta tulisan-tulisan hukum lainnya yang relevan dengan permasalahan.

Studi pustaka dilakukan melalui tahap-tahap identifikasi pustaka sumber data, identifikasi bahan hukum yang diperlukan, dan inventarisasi bahan hukum (data) yang diperlukan tersebut. Data yang terkumpul kemudian diolah melalui tahap

pemeriksaan (*editing*), penandaan (*coding*), penyusunan (*reconstructing*), sistematisasi berdasarkan pokok bahasan dan subpokok bahasan yang diidentifikasi dari rumusan masalah (*systematizing*), yang berkaitan dengan pokok bahasan yang diteliti yaitu Perdagangan oleh Orang Dalam (*Insider Trading*) dalam Transaksi Efek Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

F. Analisis Data

Analisis data di lakukan secara kualitatif, komprehensif, dan lengkap. Analisis kualitatif artinya menafsirkan data tidak secara numerik namun dalam bentuk kalimat naratif secara teratur, runtun, logis, tidak tumpang tindih, dan efektif sehingga memudahkan dalam pemahaman hasil analisis.⁴⁴ Dari hasil analisis tersebut dapat dilanjutkan dengan penarikan kesimpulan dengan menggunakan metode teori induktif, yaitu cara berpikir dalam menarik kesimpulan yang didasarkan fakta-fakta yang bersifat khusus yang kemudian di lanjutkan dalam pengambilan kesimpulan yang bersifat umum.

⁴⁴*Ibid.*, hlm.127.

V. PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat ditarik suatu kesimpulan dari permasalahan sebagai berikut:

1. Suatu transaksi efek dapat dikategorikan sebagai perdagangan orang dalam (*insider trading*) adalah apabila transaksi efek itu dilakukan oleh pihak-pihak yang berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu berdasarkan Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, Pasal 98, dan Peraturan Bapepam Nomor XI.C.1 (Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-58/PM/1998) Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam, digolongkan ke dalam orang dalam (*insider*) yang melakukan transaksi efek dengan memiliki informasi orang dalam (*inside information*) yang belum dipublikasikan. Jadi Terdapat 3 (tiga) unsur utama dalam insider trading, yaitu adanya orang dalam, orang dalam memiliki informasi orang dalam yang belum menjadi milik publik, dan terjadinya transaksi efek. Apabila salah satu dari unsure tersebut tidak terpenuhi maka tidak dapat dikatakan sebagai transaksi insider trading. Pengkategorian orang dalam berdasarkan UUPM menganut konsep *Fiduciary Duty* yaitu kewajiban yang dibebankan kepada pemegang kepercayaan (*trust*) untuk menjaga kepentingan penerima manfaat (*beneficiary*). Sehingga pihak-pihak yang digolongkan sebagai tippees (yang memperoleh informasi orang dalam tanpa secara melawan hukum dan

pembatasan) maupun *secondary tippees* tidak dapat dijerat sebagai orang dalam (*insider*) karena bukan kategori orang dalam berdasarkan UUPM.

2. Pemeriksaan dan penyidikan terhadap peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan peraturan pelaksanaannya, dilakukan oleh BAPEPAM. Namun sejak 31 Desember 2012 dengan berlakunya UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otorisasi Jasa Keuangan (UU-OJK) kedudukan BAPEPAM selaku lembaga yang berwenang dalam menegakan aturan di bidang pasar modal dialihkan ke OJK.

3. Di dalam UUPM terdapat dua sanksi bagi pelanggar ketentuan dari undang-undang itu sendiri yakni sanksi Pidana dan sanksi administratif. Namun bagi pihak yang merasa dirugikan terhadap praktik *insider trading* dapat mengajukan gugatan untuk memperoleh ganti kerugian oleh pelaku *insider trading* tersebut.

B. SARAN

1. Agar penentuan ciri-ciri insider trading ini, undang-undang semestinya menentukan unsur sebagai akibat dari perbuatan (unsur objektif) dalam Pasal 90 UUPM dan mempertegas ketentuan yang bisa menjerat insider dalam praktik manipulasi pasar sebagaimana Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM mengenai perdagangan semu dan manipulasi pasar.

2. Agar UUPM direvisi untuk memperluas ketentuan pengaturan ruang lingkup perdagangan orang dalam tidak mesti harus didasarkan pada adanya hubungan

kepercayaan atau karena adanya unsur fakta materil. Sebab perluasan makna ini lebih menjamin dan memberikan perlindungan hukum kepada para investor.

3. Agar pengawasan praktik-praktik perdagangan orang dalam dapat dilaksanakan secara efisien dan terpadu dengan kehadiran OJK sebagai lembaga yang independen sehingga dalam penentuan insider trading akan lebih independen yang pada gilirannya Pasar Modal akan semakin efisien, jujur, adil, dan efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aristeus, Syprianus. 2011. *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading Di Pasar Modal Dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*. Jakarta: Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum Dan Hak Asasi Manusia RI.
- Balfas, Hamud M. 2012. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta; PT Tatanusa.
- Fuady, Munir. 2001. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Gisymar, A, Najib. 1999. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Husnan, Suad. 1998. *Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta, UPP STIM YKPN Pers.
- Jayaantara, Aditya B. 2006. *Tindak Pidana di Pasar Modal*, Jakarta: LPPH.
- Muhammad, Abdulkadir. 2004. *Hukum dan Penelitian Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Nasarudin, Irsan,M, Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.

Nasution, Bismar. 2002, *Nafas keterbukaan Hukum Pasar Modal*. tabloid Ombudsman.

Nefi, Arman, 2005, *Return, Volatilitas, Nilai Transaksi, dan Dominasi Anggota Bursa Di Seputar Dugaan Insider Trading tahun 2005*, Tesis, Magister Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok.

Ngantung, Ardy . 2013, *Insider Trading*. Tersedia

https://www.academia.edu/6081626/INSIDER_TRADING [9 April 2016]

Putra, Priyanta I.B & Darmawan, Supasti Ketut Ni. 2012, *Insider Trading Dalam Kegiatan Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995*. Tersedia
<http://download.portalgaruda.org/article.php?article=12332&val=906>, [19 Juni 2016]

Rahman, Arif. 2006. *Insider Trading: Kejahatan Bisnis di pasar modal Indonesia*, Universitas Malikussaleh Press. *Pengawasan untuk mencegah 'insider trading'*, suara merdeka , 28 april, 1997. Tersedia
<http://www.library.ohiou.edu/indopubs/1997/04/28/0016.html> [28 Februari 2016]

Rokhmatussa'dyah, Ana & Suratman. 2010. *Hukum Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sari Indra Dedi, 2007, *Analisis Kasus Atas Dugaan Terjadinya Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT. Perusahaan Gas Negara (PERSERO) Tbk*, Jurnal Hukum Dan Pembangunan Tahun Ke-3 No.4 Oktober-Desember 2007.

Sutedi, Adrian. 2009. *Segi-segi Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Tavinayati, Qamariyanti, Yulia. 2009. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.