

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan suatu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana-dana jangka panjang yang disebut efek atau saham. Untuk membeli saham atau menjual saham maka suatu informasi tentang situasi perusahaan tersebut sangat diperlukan oleh para investor. Informasi yang harus disampaikan kepada publik adalah informasi yang akurat dan lengkap sesuai dengan keadaan perusahaan.¹

Ada juga yang mengartikan pasar modal sebagai ”suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk modal suatu perusahaan, yang merupakan pasar tempat orang-orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan”. Dengan demikian pasar modal berarti suatu pasar, dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang bersifat utang biasanya disebut obligasi, sedangkan dana jangka panjang berbentuk modal sendiri disebut saham”²

¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2004, hlm. 230

² Munir Fuady, *Hukum Pasar Modal Modern buku I*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2001, hlm. 4

Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari istilah *capital market* yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhi kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.³ Sementara itu, Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal pasal 1 angka 13 memberi pengertian kepada pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara, karena suatu pasar modal dapat berfungsi sebagai :⁴

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk di salurkan ke dalam kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme finansial market dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana "open market operation" sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral.
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu nilai yang masuk akal.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

³ Abdurrahman, A. *Ensiklopedia ekonomi keuangan dan perdagangan*. Jakarta : Pradnya Paramita, 1991, hlm. 169

⁴ Departemen Keuangan RI. *Seluk Beluk Pasar Modal*. Jakarta : t.t., hal. 5

Adanya pasar modal merupakan hal yang sangat penting untuk meningkatkan perekonomian suatu negara, sehingga pasar modal menjadi salah satu instrument utama yang dapat digunakan oleh berbagai lembaga baik domestik maupun internasional.⁵ Salah satu jenis pengelolaan di pasar modal yaitu transaksi jual beli aset keuangan untuk memperoleh keuntungan, dan investasi di sektor riil yakni menanam modal atau membeli aset produktif untuk menghasilkan suatu produk melalui suatu proses produksi.

Keberadaan pasar modal menjadikan semakin maraknya kegiatan ekonomi, khususnya di Indonesia, dikarenakan pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain yang berupa perusahaan swasta, individu, maupun pemerintah. Sebagaimana layaknya suatu pasar yang terdapat pelaku yang berperan di dalamnya, di dalam pasar modal juga terdapat para pihak yang saling berperan dalam kegiatan pasar modal. Menurut Asri Prabosinta Prabowo, para pihak yang lebih sering disebut sebagai pelaku pasar modal ini adalah Emiten, Penjamin Emisi Efek, Pemodal, Lembaga penunjang pasar modal, Profesi penunjang pasar modal, dan Bapepam/OJK.⁶ Seiring berkembangnya kegiatan transaksi efek di pasar modal Indonesia banyak sekali terjadi praktik-praktik yang sebenarnya di larang oleh undang-undang di antaranya adalah Manipulasi pasar dan *Insider trading*. Manipulasi pasar adalah

⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat 2001. Hlm 2.

⁶ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, Hlm . 2

suatu tindakan yang dilakukan oleh orang dalam (*insider*), yang kemudian akibat dari manipulasi tersebut antara lain bahwa harga saham akan menjadi semu.⁷ Penyesatan informasi biasanya didahului dengan menghembuskan isu negatif atau positif, bergantung pada tujuan pihak yang menyebarkan isu itu, apakah akan membeli atau menjual saham. Setelah rumor dihembuskan, pihak tersebut akan melakukan aksi jual atau membeli saham dalam jumlah tertentu untuk memperkuat isu yang disebarkannya, setelah harga saham jatuh atau meningkat ke tingkat yang diinginkan, saat itu pula pihak yang menyebarkan rumor tersebut melakukan aksi beli atau jual atas saham secara besar-besaran.⁸

Pengertian dari *insider trading* sendiri adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong orang dalam perusahaan, dalam arti yang luas *insider trading* adalah perdagangan efek yang didasarkan atau dimotifasi oleh informasi dari orang dalam yang penting dan belum terbuka untuk umum, yang mana pihak orang dalam tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung, atau tidak langsung.⁹ Untuk menghindari akibat yang berpotensi merugikan dan melindungi investor dari praktik *insider trading*, maka *insider trading* dikategorikan dalam penipuan.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah membuat larangan *insider trading* yang termaktub pada Pasal 95 yang berbunyi:

⁷ Munir Fuady, *Op., Ci*, hlm 148.

⁸ Tandi Pada Palayukan, *Analisis Terhadap Larangan Praktik Insider trading di Pasar Modal, USU Law Journal*, Vol. II. Nomor 2, November 2013. Hlm. 93.

⁹ Ibid, hlm. 167.

“Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan efek:

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan”.

Selanjutnya, Penjelasan Pasal 95 UUPM menyatakan:

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. Pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. Orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- d. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, b atau c di atas.

Undang-Undang Pasar Modal (selanjutnya di singkat UUPM), juga melarang mempengaruhi orang lain untuk melakukan transaksi atau memberikan tip kepada pihak lain. Pasal 96 UUPM menyatakan:

“Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau menjual Efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Di samping itu, peraturan pasar modal tersebut juga mengatur ketentuan siapa-siapa yang dikenakan larangan yang sama dengan larangan bagi *insider*. Pasal 97 UUPM menyatakan:

- a. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya

dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksudkan dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

- b. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Masalah yang sangat menarik dalam perdagangan di pasar modal adalah ketika perdagangan dilakukan oleh orang-orang yang tidak ada hubungannya dengan pasar modal, tetapi memperoleh informasi dari orang dalam (*insider*) yang didasarkan karena adanya suatu “informasi orang dalam” (*inside information*) yang penting dan belum terbuka untuk umum, maka kemudian pihak yang menerima informasi tersebut melakukan perdagangan (*trading*), yang mana dengan adanya perdagangan tersebut pihak orang dalam (*insider*) tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan jalan pintas, yang mana dalam bahasa hukum, hal ini merupakan tindakan memperkaya diri sendiri secara tidak sah, atau memiliki apa yang sebenarnya bukan merupakan haknya.¹⁰

Tindakan tersebut merugikan pihak lain yang tidak menerima informasi yang sama, sehingga pihak lain tersebut tidak dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dipegangnya. Indikasi perdagangan menjadi tidak biasa jika dalam melakukan pembelian dan penjualan saham, orang dalam itu mendasarkan perbuatannya kepada adanya informasi material tentang perusahaan yang belum diinformasikan kepada publik, misalnya tentang rencana

¹⁰ M. Irsan Nasarudin, dan Indera Surya, *Op. Cit.*, hal. 162.

perusahaan untuk melakukan *merger*, atau rencana akan mengakuisisi perusahaan lain yang akan membuat nilai perusahaan itu akan menjadi naik. Bukan saja perbuatan tersebut menjadi perbuatan yang tidak biasa, bahkan perbuatan itu akan mengakibatkan orang dalam tersebut dapat dikenakan tuduhan melakukan praktek *insider trading*.¹¹

Insider trading merupakan istilah yang di pinjam dari praktik perdagangan saham yang tidak fair di Amerika yang di hubungkan dengan penggunaan informasi-informasi yang bersifat rahasia oleh pejabat perusahaan yang karena jabatannya dapat menarik keuntungan, sebab informasi tersebut tidak diberikan pada masyarakat luas. Praktik *insider trading* ini bertentangan dengan prinsip keterbukaan. Prinsip Keterbukaan merupakan suatu kewajiban bagi setiap perusahaan yang menjual sahamnya melalui bursa efek. Keterbukaan ini meliputi informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.¹²

UUPTM telah mengatur ketentuan kategori *insider* di luar kategori *traditional insider*, seperti ketentuan kategori *insider* sementara, yaitu orang-orang diluar perusahaan yang mempunyai hubungan *trust* dan *confidence* dengan perusahaan atau mereka itu mempunyai hubungan kerja jangka pendek dengan

¹¹ Asril Sitompul, Zulkarnain Sitompul, dan Bismar Nasution, *Insider Trading, Kejahatan Di Pasar Modal*, Jakarta: Books Terrace & Library, 2007, hal. 3-4.

¹² Sere Intan A. Sinaga *Tinjauan Yuridis Terhadap Praktek Insider trading Dalam Pasar Modal Indonesi*, JOM Fakultas Hukum, Vol. I Nomor 2, Oktober 2014.

perusahaan, misalnya konsultan hukum, notaris, akuntan, penasehat investasi dan *undertwriter*/penjamin emisi.¹³

Kekurangan peraturan di pasar modal Indonesia berkaitan dengan tidak cukupnya ketentuan kategori *insider* diluar kategori *traditional insider*, seperti ketentuan yang menentukan “penerima informasi” sebagai *insider* dan ketidakcukupan pengaturan ketentuan “pihak lain yang menerima informasi tidak langsung dari *insider*, tetapi informasi diterima dari penerima informasi yang lain” (*secondary tippee*) sebagai kategori *insider*. Selanjutnya, kekurangan peraturan *insider trading* tersebut dapat diamati dari ketidakcukupan pengaturan yang dipakai untuk menentukan informasi dapat dikategorikan sebagai informasi *non public* dalam *insider trading*.¹⁴

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas maka diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah kriteria tindakan seseorang yang termasuk *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal?
2. Mengapa terdapat larangan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal ?

1.3 Tujuan Penelitian

¹³ Syprianus Aristeus, *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading Di Pasar Modal Dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*, Jakarta: BPHN. Hlm. 3

¹⁴ Bismar Nasution, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: FH UI. 1999. hlm. 249

Adapun tujuan utama dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui kriteria tindakan seseorang yang termasuk *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.
- b. Untuk mengetahui mengapa terdapat larangan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.

1.4 Kegunaan

Secara garis besar dalam penulisan skripsi ini terdapat dua kegunaan yang dapat di peroleh dari penelitian ini. Kegunaan penelitian dalam penulisan skripsi ini antara lain;

1.4.1 Kegunaan teoritis

Kegunaan teoritis yang diharapkan dalam penulisan skripsi ini antara lain:

- a. Skripsi ini dapat memberikan penjelasan terkait kriteria tindakan seseorang yang termasuk *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal dan bisa menjelaskan mengapa terdapat larangan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.
- b. Memberikan sumbangan bahan pembelajaran bagi mahasiswa khususnya akademisi hukum untuk memperdalam pengetahuan tentang kriteria tindakan seseorang yang termasuk *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal dan bisa mengkaji mengapa terdapat larangan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini adalah sebagai tambahan pengetahuan bagi mahasiswa khususnya, dan masyarakat pada umumnya yang membaca skripsi tentang kriteria *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal dan memberikan tambahan pengetahuan tentang mengapa terdapat larangan *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal.

1.5 Keaslian

Selama pencarian literatur baik melalui buku-buku di perpustakaan maupun melalui online, ditemukan skripsi yang hampir sama dengan isu hukum yang sedang diteliti dalam penulisan skripsi ini yakni sama-sama membahas tentang *Insider Trading*, antara lain:

No	Nama	Judul	Pembahasan
1	Made Dwi Juliana Universitas Udayana Denpasar, thesis 2015 ¹⁵	Perlindungan hukum bagi investor terhadap tindakan TIPPEE yang melakukan <i>insider trading</i> dalam perdagangan saham	Pembahasannya mengarah pada tindakan orang yang menerima informasi (<i>tippee</i>) dalam <i>insider trading</i> pada perdagangan

¹⁵http://www.pps.unud.ac.id/thesis/pdf_thesis/unud-1515-426439921-tesis%20made%20dwi%20juliana.pdf (diakses pada tanggal 27 april 2016)

			saham di Indonesia dan bentuk perlindungan hukum bagi investor bila terjadi <i>insider trading</i> oleh <i>tippee</i> dalam kegiatan pasar modal.
2	Fadilah Haidar UIN Syarif Hidayatullah Jakarta 2015 ¹⁶	Perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik <i>insider trading</i> pada pasar modal di Indonesia	Pembahasannya lebih cenderung terhadap solusi pemberantasan praktik perdagangan orang dalam (<i>insider trading</i>) dan perlindungan hukum bagi investor berdasarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995
3	Dinda Wulandari, Universitas Airlangga	<i>Insider Trading</i> Menurut Undang-Undang Pasar Modal	Pokok pembahasannya menjelaskan tentang pengaturan <i>insider trading</i>

¹⁶<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/30554/1/FADILAH%20HAIDAR-FSH.pdf>. (diakses pada tanggal 27 april 2016)

	Surabaya, 2009. ¹⁷		sertabenuk tanggung jawab pidana oleh pelaku menurut Undang-Undang Pasar Modal
--	----------------------------------	--	---

Walaupun mirip dan memiliki kesamaan yaitu dalam hal *insider trading* dalam pasar modal di Indonesia, namun inti pembahasan dari dua skripsi di atas berbeda dengan penelitian yang sedang diteliti. Penelitian ini berfokus pada kriteria tindakan seseorang yang termasuk *insider trading* sedangkan inti pembahasan penelitian skripsi oleh Made Dwi Juliana, Dinda Wulandari dan Fadilah Haidar berfokus pada pemberantasan *insider trading* dan juga perlindungan hukum terhadap investor dalam pasar modal di Indonesia.

1.6 Metode Penelitian

1.6.1 Jenis penelitian

Penulisan skripsi ini menggunakan metode penelitian hukum normatif, yang berarti suatu proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu

¹⁷ <http://adln.lib.unair.ac.id/files/disk1/206/gdlhub-gdl-s1-2009-wulandarid-10255-abstrak-i.pdf>. (diakses pada tanggal 17 agustus 2016)

hukum yang dihadapi.¹⁸ Penelitian normatif dipilih untuk menelaah kriteria *insider trading* dalam pasar modal di Indonesia.

1.6.2 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian dalam penulisan skripsi ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), merupakan pendekatan dengan cara mengkaji semua undang-undang yang berhubungan dengan isu hukum yang sedang diteliti.¹⁹ Dengan mengkaji atau menganalisis data sekunder yang berupa bahan hukum primer dengan memahami hukum sebagai perangkat peraturan atau norma-norma positif dalam sistem perundang-undangan yang mengatur tentang *insider trading*. Menurut Johnny Ibrahim suatu penelitian normatif tentu harus menggunakan pendekatan perundang-undangan, karena yang akan diteliti adalah berbagai aturan hukum yang menjadi fokus penelitian.²⁰

1.6.3 Bahan Hukum

Penulisan skripsi ini menggunakan metode penelitian hukum normatif, oleh karena itu bahan-bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

¹⁸ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana. 2010.hlm.35

¹⁹Ibid., hlm. 93

²⁰ Johnny Ibrahim, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Surabaya: Bayumedia.2006, hlm. 302

1. Bahan hukum primer, yaitu merupakan bahan hukum yang bersifat autoritatif artinya mempunyai otoritas.²¹ Bahan hukum primer yang dimaksud dalam hal ini adalah:
 - a. Undang-Undang Dasar 1945
 - b. Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
 - c. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal.
2. Bahan Hukum Skunder yaitu berupa semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi.²² Bahan hukum skunder antara lain: buku hukum, kamus hukum, jurnal hukum, juga termasuk literatur hukum online.²³ Tambahan bahan hukum skunder tersebut diharapkan dapat memberikan arahan untuk dapat menjawab isu hukum dalam penulisan skripsi ini.

1.6.4 Analisis Bahan Hukum

Analisa bahan penelitian menggunakan bahan hukum analisis secara deduktif. Analisis bahan hukum secara deduktif adalah dengan menarik kesimpulan dari dari umum ke khusus dalam mengkaji data primer maupun

²¹ Peter Mahmud Marzuki *Op.Cit*

²² Ibid

²³ Ibid, hlm.155

data sekunder. Penelitian ini difahami sebagai penelitian kepustakaan, yaitu penelitian terhadap data primer dan data sekunder. Hal ini dilakukan untuk menarik kesimpulan dari peraturan perundang-undangan yang bersifat umum ke khusus, yakni dari hal-hal yangterkait dengan perbuatan *insider trading* serta alas an adanya pelarangan terhadap perbuatan *insider trading*.