

## TANGGUNG JAWAB HUKUM EMITEN TERHADAP PRAKTEK INSIDER TRADING DI PASAR MODAL MENURUT UNDANG-UNDANG NO 8 TAHUN 1995

I GUSTI AGUNG WISUDAWAN<sup>1)</sup>, HJ. SUMIATI ISMAIL<sup>2)</sup>, AGUS BUDIARTO<sup>3)</sup>

Fakultas Hukum Universitas Mataram

e-mail : e-mail : [agung.wisudawan@gmail.com](mailto:agung.wisudawan@gmail.com)

### ABSTRAK

Praktek *Insider Trading* adalah merupakan praktek kecurangan, sebab prinsip keterbukaan yang dishare atau dibagikan kepada publik adalah informasi yang bersifat materil atau fakta materil yaitu informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan/atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Praktek ini memang sangat sulit untuk dibuktikan. Kelalaian Emiten karena telah membiarkan praktek *Insider Trading* oleh orang dalam Emiten sendiri, maka dengan demikian Emiten dapat dimintakan pertanggungjawaban hukum dan dikenakan sanksi adminitratif. Hal ini dilakukan agar Emiten benar-benar menjaga perdagangannya di pasar modal. Selain itu revisi UUPM sangat urgen untuk dilakukan guna memberikan kepastian hukum dan memberikan efek jera kepada pelaku *Insider Trading* serta memberikan perlindungan hukum bagi para pihak yang berkegiatan di pasar modal.

---

*Kata Kunci : Tanggung Jawab Hukum, Insider Trading, Perlindungan Investor*

### ABSTRACT

*Practice Insider Trading is a fraudulent practices, because the principle of openness to shared or distributed to the public is information that is material or facts material that is information or important facts and relevant about events, occurrences, or facts that may affect the price of securities on the Stock Exchange and / or the decision of the financier, the prospective investor or any other party concerned with such information or facts. This practice is very difficult to prove. Issuers negligence for allowing the practice of insider trading by the issuer itself, it is thus the Issuer should be accountable and penalized adminitratif law. This is done so that Issuers really keep their trading in the capital market. In addition it is very urgent revision of the Capital Market Law to be done in order to provide legal certainty and provide a deterrent effect to the perpetrators of Insider Trading and give legal protection for parties working in the capital market.*

---

*Keywords: Liability, Insider Trading, Protection Investor*

## PENDAHULUAN

Pasar modal saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat seiring dengan deras nya arus investasi yang datang ke Indonesia terutama investasi secara tidak langsung (*indirect investment*) sehingga pertumbuhan ekonomi bangsa Indonesia juga mengalami peningkatan yang tentunya bermanfaat bagi kesejahteraan masyarakat luas. Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli efek (surat berharga) seperti sertifikat saham dan obligasi, pasar modal terutama di Indonesia juga mengalami pertumbuhan yang pesat dewasa ini, dengan demikian diperlukan perangkat hukum yang kuat untuk mengaturnya dan sanksi hukum untuk mengatasi perbuatan melawan hukum yang mungkin akan timbul dalam perdagangannya. Adapun dasar hukum pengaturan mengenai pasar modal di Indonesia adalah Undang-Undang No 8 Tahun 1995, dasar hukum inilah yang digunakan sebagai *Rule Of The Game* atau aturan main dalam melaksanakan perdagangan di Pasar Modal.

Menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa : “ Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Berdasarkan pengertian Pasal 1 angka 13 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 di atas jelas bahwa pasar modal berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang menerbitkan efek atau sering disebut sebagai Emiten serta profesi penunjang pasar modal. Ketika berinvestasi di pasar modal maka investor harus memperhatikan beberapa faktor yaitu suku bunga di perbankan, keadaan ekonomi, faktor politis, dan faktor hukum, selain itu pasar modal juga mempunyai beberapa ciri yang sifatnya universal yaitu : (Tavinayati & Yulia Qamariyanti, 2009 : 5): a). Investasi yang beresiko tinggi, b).Prinsip keterbukaan, c).Pertanggungjawaban, d).Jaminan kepastian hukum, e).Perlindungan investor

Berdasarkan hal tersebut di atas jelas bahwa berinvestasi di pasar modal sarat dengan resiko, oleh karena itu diperlukan penerapan prinsip keterbukaan serta jaminan kepastian hukum untuk memberikan perlindungan hukum terhadap investor.

Adapun mengenai perkembangan investasi pasar modal di Indonesia semakin menggiurkan dengan aliran dana investor asing sepanjang tahun ini mencapai Rp 15, 35 triliun . Menurut Yulianto Aji Sadono selaku Kepala Divisi Komunikasi Perusahaan Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa sepanjang tahun akumulasi peningkatan harga saham bisa mencapai angka fantastis yaitu 4,840 % potensi keuntungan terbesar dari kenaikan harga saham jika investor mengakumulasi peningkatan harga sahamnya berkisar dari mulai 0,31 % hingga 4,840 %, selain itu BEI juga mencatat bahwa sebanyak 272 saham mengalami penguatan dari posisi di akhir 2015 sampai dengan penutupan perdagangan akhir pekan yang lalu. Selanjutnya rata-rata transaksi harian perdagangan saham di BEI di sepanjang periode 19 hingga 23 Desember 2016 mengalami kenaikan 15, 19 % menjadi Rp 14,33 miliar sham dari 12,44 miliar saham pada sepekan sebelumnya. Rata-rata nilai transaksi harian BEI mengalami perubahan 15 % menjadi Rp 7,59 triliun dari Rp8,93 triliun dan rata-rata volume transaksi harian ikut berubah 0,81 % menjadi 263,27 ribu kali transaksi pada pekan sebelumnya. (<https://m.kumparan.com> 23 Maret 2017). Hal ini tentu saja mengindikasikan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia sangat pesat dan mendatangkan banyak keuntungan bagi investor baik domestik maupun asing.

Perkembangan pasar modal sebagaimana yang telah diuraikan di atas tentu saja harus diikuti dengan regulasi hukum yang tepat untuk mendeteksi dan mencegah terjadinya perbuatan melawan hukum yang timbul dari berbagai transaksi yang terjadi di pasar modal tersebut seperti salah satunya adalah praktek Insider Trading yang sangat merugikan tidak hanya bagi investor tetapi juga bagi Emiten.

## Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut di atas maka terdapat beberapa hal yang perlu dinalisis di dalam penulisan ini khususnya yang terkait dengan :

- a. Bagaimana bentuk tanggung jawab hukum Emiten terhadap praktek *Insider Trading* di Pasar Modal menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995 ?
- b. Bagaimana penegeaan sanksi hukum terhadap praktek *Insider Trading* di Pasar Modal menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995 ?

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kepustakaan, yakni melakukan pengkajian terhadap berbagai referensi baik buku-buku literatur maupun peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan obyek penelitian. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan doktrinal atau normatif yang memandang hukum sebagai seperangkat aturan atau kaidah yang bersifat normatif. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan bahan hukum adalah dengan studi dokumen, yakni melakukan pengkajian terhadap data kepustakaan (data sekunder) yang relevan dengan obyek penelitian, yang meliputi bahan hukum primer, sekunder dan tersier, baik terhadap peraturan perundang-undangan, buku-buku referensi maupun kamus-kamus hukum. Selanjutnya dianalisis secara deskriptif kualitatif.

## PEMBAHASAN

### 1. Bentuk Tanggung Jawab Hukum Emiten Terhadap Praktek *Insider Trading* Di Pasar Modal Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995.

Menurut Adrian Sutedi (2009:124) bahwa “*Insider Trading* adalah perdagangan saham oleh “orang dalam” untuk memanipulasi harga saham atau praktek perdagangan saham dengan memanfaatkan informasi orang dalam (*insider trading*)”. Selanjutnya menurut Adrian Sutedi juga mengatakan bahwa “*Insider Trading* sendiri adalah praktik yang dilakukan oleh orang dalam yang memanfaatkan informasi penting untuk melakukan pembelian dan penjualan atas efek perusahaan atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan” Hal ini tentu saja berarti bahwa orang dalam dengan sengaja menyebarkan informasi yang menjadi rahasia perusahaan tentang harga beli maupun harga jual saham sebelum kegiatan penawaran terbuka kepada perorangan maupun kepada perusahaan lain sehingga mengakibatkan perorangan atau perusahaan lain tersebut mendapatkan keuntungan dan membawa kerugian bagi Emiten dan para investor lain sebab hanya segelintir investor saja yang mengetahui informasi dari orang dalam tersebut. Selain itu terdapat beberapa kasus praktek *Insider Trading* terjadi di pasar modal yaitu Kasus Transaksi Saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk dan Kasus Transaksi Saham PT. Indosat Tbk. Perdagangan yang dilakukan oleh orang dalam ini tentu saja akan membawa dampak yang negatif bagi perdagangan di Pasar modal tidak hanya bagi investor tetapi juga kepada Emiten atau Perusahaan Publik yang memiliki informasi tersebut, sehingga diperlukan adanya perlindungan hukum terutama, sebab titik tekan atau fokus utama dari ciri universal pasar modal di Indonesia salah satunya adalah memberikan perlindungan hukum.

Selain itu jika terbukti bahwa praktek *Insider Trading* ini dilakukan oleh orang dalam yang berasal dari Emiten atau Perusahaan Publik tentu saja Emiten atau Perusahaan Publik juga memiliki tanggung jawab hukum untuk menyelesaikan persoalan ini, demi melindungi investor serta memulihkan nama baik Emiten maupun Perusahaan Publik di mata Investor baik domestik maupun asing yang menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia.

Praktik *Insider Trading* yaitu praktek kecurangan yang dilakukan oleh orang yang berada di dalam perusahaan emiten dan orang yang melakukan hubungan hukum dengan emiten. Hal ini telah diatur di dalam Pasal 95 Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa :

“Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek: Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud dan Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Berdasarkan bunyi dari Pasal 95 Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal di atas dijelaskan bahwa praktik *Insider Trading* ini dilakukan oleh orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam, khusus untuk Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam berarti bahwa Perusahaan Publik ini telah bekerjasama atau berkonspirasi dengan orang dalam dari perusahaan Emiten. Kriteria orang dalam sebagaimana yang dimaksud dalam ketentuan Pasal 95 Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yaitu Direksi, Komisaris atau siapa saja yang memiliki berbagai informasi mengenai pembelian maupun penjualan yang dilakukan oleh Emiten misalnya pialang, sebab pialang merupakan perantara perdagangan yang menghubungkan antara pihak Emiten dengan pihak investor.

Praktik *Insider Trading* tergolong suatu kejahatan yang serius dan dapat mengakibatkan kerugian yang besar bagi pihak Emiten dan juga merupakan hambatan dalam bidang investasi di pasar modal. Selain itu Praktik *Insider Trading* ini dalam pengungkapannya sangat sulit untuk dibuktikan dan modus operandinya

sangat halus. Jadi Praktik *Insider Trading* ini dilakukan oleh pihak yang memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain dan kadang-kadang akan memanfaatkannya untuk kepentingannya sendiri

Praktik *Insider Trading* ini dilakukan oleh pihak yang memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain dan kadang-kadang akan memanfaatkannya untuk kepentingannya sendiri, berikut ini adalah contoh terjadinya praktik insider trading yang dikutip dari Adrian Sutedi “Misalnya seorang broker dari sebuah perusahaan sekuritas ABC mengetahui rencana strategis penjualan aset perusahaan DEF yang juga perusahaan publik, yang saat itu menjadi klien perusahaan sekuritas ABC. Katakanlah perusahaan sekuritas ABC juga memberi jasa sebagai *financial advisor*. Dengan data-data yang ada tentang rencana DEF di bursa, broker tersebut mempergunakannya untuk kepentingan jual beli saham ABC di bursa, padahal data-data tersebut sedianya tidak boleh diketahui oleh orang-orang yang tidak berhubungan dengan proses jual beli aset tersebut, termasuk karyawan dari perusahaan yang sama”. Berdasarkan contoh di atas jelas bahwa praktek *insider trading* merupakan praktek kejahatan yang berakibat pada kerugian perusahaan emiten dan investor. Kerugian bagi emiten sudah jelas bahwa harga saham yang sebenarnya bersifat rahasia ternyata telah bocor pada saat perdagangan selain itu kepercayaan kepada emiten akan berkurang sedangkan kerugian bagi investor jelas yaitu selalu dikelabui atau dibohongi oleh orang dalam dari emiten sendiri sehingga harga saham mudah dipermainkan.

Ketentuan norma yang melarang adanya praktik *insider trading* adalah Pasal 96 Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang berbunyi : orang dalam sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 95 dilarang : a). Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud; b). Memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

Praktek *insider trading* memang sangat sulit untuk dibuktikan karena biasanya sulit untuk mengungkapkan pola hubungan hukum yang dilakukan orang dalam dengan pihak lain. Beberapa pihak menilai bahwa kerugian dengan adanya praktik *insider trading* ini hanya pada pihak emiten saja karena orang dalam menjual informasi material yang penting kepada investor tetapi dapatkah kita hanya mengatakan bahwa emiten saja yang dirugikan sedangkan investor tidak dirugikan. Investor juga telah dirugikan dalam arti bahwa investor akan terombang-ambing dalam ketidakpastian dalam berinvestasi. Selain pembuktiannya yang sulit juga harus diketahui bahwa untuk menentukan bentuk tanggung jawab emiten terhadap praktik *insider trading* di pasar modal harus pula dibuktikan unsur kerugian dari investor sebab biasanya tidak jarang investor yang merasa diuntungkan, tetapi dibalik itu sebenarnya ada unsur tipu muslihat dari orang dalam tersebut untuk mengelabui investor dengan janji-janji akan menguntungkan padahal itu mengandung unsur kerugian.

Informasi yang dijual oleh orang dalam biasanya adalah pengelabuan terhadap seluruh fakta material perusahaan dan perdagangan emiten yang terkadang substansinya setengah benar dan setengahnya lagi salah. Sebab di dalam Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tidak mengatur secara tegas tentang kematangan suatu informasi. Hal ini berarti bahwa orang dalam yang menjual informasinya kepada investor belum tentu juga dapat dipercaya, bisa saja informasi itu sifatnya menyesatkan sehingga dapat merugikan investor. Padahal konsepsi tentang keterbukaan informasi di dalam Pasar Modal telah diatur di dalam Pasal 1 huruf (a) Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang pada intinya menyatakan bahwa : “ Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang menyaratkan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang ini 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”.

Selanjutnya kewajiban bagi perusahaan emiten untuk memberikan keterbukaan informasinya perlu dibatasi sepanjang tidak berhubungan dengan rahasia yang dimiliki oleh perusahaan. Keterbukaan informasi juga bertujuan agar tidak ada cacat tersembunyi dalam penjualan saham emiten di pasar modal. Adapun karakteristik dari keterbukaan informasi sebagaimana yang dimaksud oleh Adrian Sutedi (2009 : 104) yaitu : 1). Prinsip ketinggian derajat keakuratan informasi, 2). Prinsip ketinggian derajat kelengkapan informasi, 3). Prinsip ekuilibrium antara efek negatif kepada pihak emiten di satu pihak dengan di pihak lain, efek positif kepada publik jika dibukanya informasi tersebut. Selain itu yang dilarang dalam hal keterbukaan informasi adalah ( Munir Fuady , 2008 : 79) : 1). Memberikan informasi yang salah sama sekali, 2).Memberikan informasi yang setengah benar, 3).Memberikan informasi yang tidak lengkap, 3).Sama sekali diam terhadap fakta/ informasi material

Praktek *insider trading* yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan seperti komisaris, direktur, pemegang saham utama dan pegawai perusahaan, dan profesi penunjang pasar modal (Notaris, Konsultan

Hukum, Akuntan Publik dan Penilai) merupakan pelanggaran terhadap salah satu prinsip perusahaan yaitu *fiduciary duty*.

*Fiduciary duty* adalah sebuah kewajiban untuk berbuat yang terbaik demi kepentingan dari pihak lain, misalnya dewan pengurus perusahaan mempunyai *fiduciary duty* kepada para pemegang saham, seorang yang memegang kepentingan orang lain memiliki *fiduciary duty* pada pihak yang dipegang untuk kepentingannya dan seorang pengacara mempunyai *fiduciary duty* pada kliennya)( Asikin dan Lalu Wira Pria Suhartana, 2016 : 250)

Mekanisme terjadinya praktek *insider trading* yaitu orang dalam yang menjual informasi rahasia mengenai perdagangan saham perusahaan emiten dan informasi materil penting lainnya kepada investor sehingga hanya menguntungkan salah satu investor dan merugikan investor yang lainnya, sehingga mengakibatkan kepercayaan investor lainnya kepada emiten menjadi berkurang dan pasar modal menjadi tidak efisien sebab sarat dengan kecurangan. Informasi yang dijual oleh orang dalam tersebut sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya di atas telah melanggar prinsip keterbukaan dalam pasar modal sebab bisa saja hal tersebut setengah benar dan tidak lengkap.

Menurut Bismar Nasution (2003 : 269 ), bahwa karakteristik hukum Amerika dengan hukum Indonesia berbeda tetapi negara Amerika Serikat justru menghilangkan unsur fakta materil tetapi dengan pertimbangan jika ada suatu kemungkinan yang dianggap substansial bagi pemegang saham yang sangat beralasan (*reasonable*) dan alasan tersebut dianggap penting untuk memutuskan sesuatu, maka perbuatan tersebut dikategorikan *insider trading*. Tetapi menurut hukum pasar modal Indonesia mengutamakan adanya fakta materil atau informasi materil yang diungkapkan oleh orang dalam kepada perusahaan lain dimana informasi itu belum tersedia untuk umum maka hal itu dikategorikan sebagai *insider trading*. Selain itu UUPM menganggap bahwa di dalam fakta materil tersebut terdapat hal yang substansial yang dapat merugikan emiten bahkan pihak lain seperti investor sebab bisa saja hal yang substansial tadi tidak sepenuhnya diketahui oleh orang dalam tersebut sehingga terjadi pelanggaran atas prinsip keterbukaan. Pada penjelasan Pasal 95 UUPM pada huruf (a) menyatakan bahwa : “ Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan emiten , perusahaan publik atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk di dalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri maupun pihak lain”

Berdasarkan penjelasan Pasal 95 UUPM pada huruf (a) di atas bahwa Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan emiten, sedangkan di dalam praktek *insider trading* orang dalam menjual informasi materil kepada publik demi keuntungan diri sendiri. Selain itu di dalam penjelasan Pasal 95 huruf (b) menyatakan bahwa : “Di samping larangan tersebut dalam huruf a, orang dalam dari suatu Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas Efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut. Yang dimaksud dengan “transaksi” dalam huruf ini adalah semua bentuk transaksi yang terjadi antara Emiten atau Perusahaan Publik dan perusahaan lain, termasuk transaksi atas Efek perusahaan lain tersebut yang dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan”

Hal ini memang sangat tepat untuk diatur di dalam norma peraturan perundang-undangan, sebab perdagangan orang dalam ini atau praktek *insider trading* telah merugikan emiten maupun pihak lain yang akan melakukan transaksi. UUPM sebagaimana yang telah dibicarakan di atas menganut *fiduciary duty*, artinya orang dalam yaitu orang dari dalam perusahaan emiten, pemegang saham utama dari perusahaan emiten dan orang perseorangan karena kedudukan atau profesi karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik, sebagaimana yang telah diatur di dalam Pasal 47 UUPM tidak dapat dikategorikan sebagai perdagangan orang dalam. Padahal jika dikaji lebih mendalam orang-orang ini seharusnya dapat dikategorikan sebagai orang dalam, sehingga UUPM perlu mengatur perluasan makna orang dalam sehingga dapat menjangkau berbagai pihak yang telah disebutkan di dalam Pasal 47 UUPM.

Berbagai pihak sebagaimana yang disebutkan dalam Pasal 47 UUPM di atas dapat saja melakukan perbuatan melawan hukum yang bertujuan untuk menguntungkan diri sendiri maupun orang lain dengan menjual atau membuka informasi yang mengandung fakta materil. Lebih lanjut menurut Pasal 97 UUPM mengatur tentang perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh orang dalam yaitu bahwa :

- (1) 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 dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- (2) 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.

Pada ketentuan Pasal 97 ayat (1) UUPM telah menegaskan bahwa 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 dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, hal ini berarti bahwa setiap pihak yang memperoleh informasi dari orang dalam maka akan dikenakan larangan yang sama sebagaimana dimaksud di dalam Pasal 95 dan 96 UUPM sehingga dapat dikenakan sanksi hukum.

Selain itu mereka dilarang untuk melakukan transaksi efek yang bersangkutan serta dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan efek. Sebagai contoh perbuatan melawan hukum : a). Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri, b). Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam, c). Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

Perbuatan melawan hukum sebagaimana yang dimaksud di dalam Pasal 97 ayat (1) UUPM yaitu memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri, membujuk orang dalam dengan tipu muslihat dan dengan kekerasan atau ancaman. Perbuatan melawan hukum inilah dapat dimasukkan ke dalam kategori baik secara pidana maupun secara perdata. Perbuatan melawan hukum dalam konteks hukum perdata disebut juga perbuatan melanggar hukum sebagaimana yang dimaksud di dalam Pasal 1365 KUH Perdata menyatakan bahwa “ Tiap perbuatan melawan hukum yang membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut”.

Menurut Munir Fuady (2005: 3) bahwa : dalam ilmu hukum dikenal 3 (tiga) kategori dari perbuatan ,melawan hukum yaitu : 1). Perbuatan melawan hukum karena kesengajaan, 2). Perbuatan melawan hukum tanpa kesalahan (tanpa unsur kesengajaan maupun kelalaian), 3). Perbuatan melawan hukum karena kelalaian”. Lebih lanjut Munir Fuady menyatakan bahwa “Jika ditilik dari model pengaturan KUH Perdata di Indonesia tentang perbuatan melawan hukum lainnya, maka model tanggung jawabnya sebagai berikut : 1). Tanggung Jawab dengan unsur kesalahan (kesengajaan dan kelalaian) sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 1365 KUH Perdata, 2). Tanggung Jawab dengan unsur kesalahan, khususnya unsur kelalaian, sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 1366 KUH Perdata, 3). Tanggung Jawab mutlak (tanpa kesalahan) dalam arti yang sangat terbatas ditemukan dalam Pasal 1367 KUH Perdata.

Berdasarkan pendapat Munir Fuady di atas jika dikaitkan dengan praktek *insider trading* sebagaimana yang terdapat di dalam Pasal 97 UUPM, maka tanggung jawab yang digunakan adalah tanggung jawab karena kesalahan sehingga pasal yang dapat dikenakan bagi si pelaku adalah Pasal 1365 KUH Perdata.

Hukum Indonesia khususnya UUPM telah menentukan bahwa terhadap orang dalam yang melakukan praktek *insider trading* maka berlaku *fiduciary duty* tetapi berdasarkan hukum Amerika Serikat dipergunakanlah *misappropriation theory*, menurut penyusun UUPM harus segera direvisi mengingat perkembangan perdagangan di pasar modal kini kian pesat perubahannya sehingga perlu dibuat formulasi hukum yang tepat untuk menggabungkan antara penerapan *fiduciary duty* dan *misappropriation theory* serta *misleading Information* dalam menangani praktek *insider trading* di Indonesia. Selain itu menurut Bismar Nasution (1999 : 242) bahwa : Kekurangan peraturan di pasar modal Indonesia berkaitan dengan tidak cukupnya ketentuan kategori *insider* di luar kategori *traditional insider*, seperti ketentuan yang menentukan “penerima informasi” (*tippe*) sebagai *insider* dan ketidakcukupan pengaturan ketentuan pihak lain yang menerima informasi tidak langsung dari *insider*, tetapi informasi diterima dari *tippe* yang lain (*secondary tippe*) sebagai kategori *insider*. Dengan perkataan lain peraturan *insider trading* belum secara tuntas dan menyeluruh menerapkan pertanggungjawaban hukum *insider* sesuai dengan pendekatan teori penyalahgunaan. Selanjutnya kekurangan peraturan *insider trading* tersebut dapat diamati dari ketidakcukupan pengaturan yang dipakai untuk menentukan informasi dikategorikan sebagai informasi *nonpublic* dalam *insider trading*”. Oleh karena itu pemerintah bersama dengan DPR harus segera mengambil langkah preventif demi menyelamatkan perekonomian nasional terutama perdagangan di pasar modal dengan merevisi UUPM dan menambahkan beberapa teori yang digunakan untuk mengatasi merebaknya kasus *insider trading* dan beberapa kategori bagi pelaku praktek *insider*.

## 2. Pengenaan Sanksi Hukum Terhadap Praktek *Insider Trading* di Pasar Modal Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995.

Dalam rangka memberikan perlindungan hukum terhadap investor dan emiten dari praktek *insider trading* maka diperlukan sanksi hukum. Sebelum memberikan pengenaan sanksi hukum terhadap kejahatan maupun pelanggaran, tentunya harus didahului dengan adanya pemeriksaan berupa penyelidikan dan penyidikan yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang, sebagai mana termuat pada Pasal 1 butir 5 KUHAP. bahwa “Penyelidikan adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari dan menemukan suatu peristiwa yang diduga sebagai tindak pidana guna menentukan dapat atau tidaknya dilakukan penyelidikan menurut yang diatur dalam Undang-undang”. Sedangkan Penyidikan menurut Pasal 1 butir 2 KUHAP adalah “ Serangkaian tindakan penyidik dalam hal dan menurut cara yang diatur dalam undang-undang, mencari dan mengumpulkan bukti dengan bukti itu membuat terang tentang tindak pidana yang terjadi dan guna menemukan tersangkanya. Dalam kaitannya dengan praktek *insider trading* maka pihak yang melakukan penyelidikan dan penyidikan di Pasar Modal adalah OJK (Otoritas Jasa Keuangan) yang dahulunya adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) yang bekerjasama dengan pihak kepolisian.

Jika terjadi perbuatan melawan hukum seperti praktek *insider trading* maka OJK akan melakukan penyelidikan dan penyidikan dan hasilnya adalah pemberian sanksi terhadap “orang dalam “ yang melakukan praktek *insider trading* tersebut dengan sanksi administratif. Bentuk sanksi hukum yang dapat dikenakan kepada pelaku praktek *insider trading* menurut UUPM telah diatur di dalam Pasal 104 UUPM yang menyatakan bahwa :

Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Sanksi hukum bagi praktek *insider trading* sebagaimana yang telah diatur di dalam Pasal 104 UUPM hanya memberikan sanksi kepada “pelaku” saja tidak memberikan sanksi juga kepada emiten sebab dalam hal ini emiten yang telah dirugikan oleh adanya praktek *insider trading* tersebut, tetapi emiten tentunya dapat pula dikenakan sanksi sebagai bentuk pertanggung jawaban hukum karena kelalaiannya membiarkan terjadinya praktek *insider trading* dan tidak melakukan upaya pencegahan. Menurut penyusun bentuk sanksinya adalah sanksi secara administratif saja seperti peringatan tertulis, denda dan juga melakukan tindakan memulihkan keadaan pasar modal dari efek praktek *insider trading* sehingga pasar modal menjadi kondusif, sehingga ke depan diharapkan emiten benar-benar harus berhati-hati dengan adanya praktek *insider trading*.

Dalam penjelasan Pasal 102 ayat (1) UUPM merinci secara lengkap setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepom, yaitu : Dalam menerapkan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat ini, Bapepom perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap Pihak dimaksud. Pihak yang dimaksud dalam ayat ini adalah Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan Pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepom. Ketentuan dalam ayat ini berlaku juga bagi direktur, komisaris, dan setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik.

Dengan demikian emiten pun dapat dikenakan sanksi administratif terkait dengan praktek *insider trading* sebab penyusun memiliki asumsi bahwa emiten adalah pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepom sekarang OJK. Pengenaan sanksi administratif sebagai bentuk kelalaian menjaga informasi materiil dalam perdagangan efek di pasar modal merupakan pembinaan sekaligus merupakan pengawasan agar tercipta pasar modal yang tertib, efektif, wajar, dan efisien. Sanksi perdata juga dapat dikenakan kepada pelaku praktek *insider trading* berupa ganti kerugian atas perbuatannya yang secara nyata telah merugikan emiten sehingga menguntungkan segelintir investor, tentunya sanksi tersebut diberikan setelah adanya investigasi dari Otoritas Jasa Keuangan terhadap kasus ini. OJK sebagai otoritas yang berwenang untuk memeriksa dan memberikan sanksi kepada setiap pelaku di pasar modal yang melakukan perbuatan melawan hukum tentu saja berpegang secara normatif kepada UUPM tetapi juga OJK juga harus berpendapat bahwa efek yang timbulkan dari adanya praktek *insider trading* adalah kerugian bagi investor, emiten dan membahayakan perkembangan pasar modal ke depan, karena telah nyata-nyata melanggar norma kepatutan dan norma kepastian di dalam kegiatan pasar modal.

Menurut Ardiansyah menyatakan bahwa : “ Sebagaimana diketahui diketahui bahwa *insider trading* di samping dituntut secara perdata mengenai kepatutan dan kepastian juga dapat dituntut secara pidana

sebagaimana disebutkan dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, namun sebagaimana kasus sejenis yang muncul diberbagai negara yang penyelesaian kasus tersebut cenderung ke arah ganti rugi atau denda oleh lembaga regulator pasar modalnya. Meskipun disadari akibat dari perbuatan tersebut yaitu *insider trading* sangat besar pengaruhnya baik kepada investor maupun terhadap perkembangan pasar modal secara keseluruhan, maka sanksi atas perbuatan melawan hukum tersebut tidak cukup dengan mengganti kerugian saja jika diperlukan diberikan efek jera bagi si pelaku misalnya sanksi pidana sebagaimana yang disebutkan dalam Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan Undang-undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat. Namun perlu dilakukan telaah hukum secara mendalam akan kejahatan *insider trading* agar hukuman yang diterima tepat sasaran dan memiliki efek jera, terlepas dari sanksi tersebut berupa sanksi perdata dan pidana. Sistem pengawasan di pasar modal dari studi kasus pelanggaran hukum pasar modal khususnya *insider trading*, tergambar bahwa demikian luas dan rumitnya tindak pelanggaran di pasar modal. hal ini seharusnya dapat diakomodir dalam pengembangan hukum Indonesia“.

Pendapat Ardiansyah dalam <https://customslawyer.wordpress.com> diunduh pada Rabu Tanggal 25 Oktober 2017, menyatakan bahwa praktek *insider trading* sangat membahayakan kelangsungan perdagangan pasar modal terutama di Indonesia, dari beberapa kasus yang mencuat memang terkesan sangat rumit, tetapi bagaimana pun rumitnya penegakan hukum harus dilakukan dengan mengefektifkan sanksi hukum yang ada kepada para pelaku dan emiten yang akibat kelalaiannya telah membahayakan suasana perdagangan di pasar modal sehingga akan memberikan efek jera bagi para pelakunya. Selain itu juga sistem pengawasan di pasar modal harus diperketat lagi oleh OJK dengan mengeluarkan kebijakan untuk meminimalisasi terjadinya praktek *insider trading*.

Setelah memperhatikan berbagai kendala di dalam penegakan hukum atas terjadinya praktek *insider trading* di pasar modal maka UUPM harus segera direvisi dengan mengadopsi beberapa hal yang penting dalam Anglo Saxon Law yang berkaitan dengan pasar modal, ini tentunya akan menjadikan UUPM kita menjadi kuat dalam menghadapi praktek *insider trading* yang sangat membahayakan kelangsungan pasar modal di tanah air. Sebab di tahun tahun ke depan investor terutama dari luar negeri akan banyak menanamkan modal di Indonesia.

Selanjutnya dengan adanya revisi terhadap UUPM maka hakim yang akan memeriksa terkait *insider trading* akan dengan mudah memutus perkaranya sebab di dalam UUPM yang baru akan secara lengkap mengatur norma yang berkaitan dengan praktek *insider trading* seperti kategori *insider trading*, kejahatan pasar modal yang lain serta jenis sanksi hukum yang dapat dijatuhkan.

Di Indonesia sendiri hakim memang selalu berpedoman pada hukum tertulis, sehingga ketika memeriksa perkara yang tidak lengkap normanya tentang bagaimana cara menentukan kategori *insider trading*, maka hakim harus melakukan penemuan hukum atau *rechtsvinding* atau hakim dianggap dapat membuat hukum, tetapi menurut penyusun selayaknya harus dilakukan penyempurnaan terhadap norma-norma dalam UUPM terkait praktek *insider trading* agar mudah dalam melakukan penegakan hukumnya.

Upaya penanggulangan terhadap praktek *insider trading* dapat dilakukan melalui dua cara yaitu secara preventif yaitu saksi pelapor atau sumber informasi wajib untuk dilindungi dan secara represif yaitu mengefektifkan sanksi hukum. dengan demikian praktek *insider trading* dapat diminimalisir sehingga tujuan pasar modal dapat tercapai dengan baik. (Ardiansyah dalam <https://customslawyer.wordpress.com>)

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Bentuk Tanggung Jawab Hukum Emiten Terhadap Praktek *Insider Trading* Di Pasar Modal memang tidak diatur secara khusus Undang-di dalam Undang No 8 Tahun 1995 tetapi menurut Penyusun emiten harus bertanggung jawab terhadap timbulnya praktek *insider trading* karena telah mengabaikan teori stakeholder yang merupakan perwujudan dari teori perlindungan hukum. adapun tanggung jawab tersebut berupa Tanggung Jawab dengan unsur kesalahan, khususnya unsur kelalaian, sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 1366 dan Pasal 1367 KUH Perdata. Ini berarti bahwa emiten telah lalai membiarkan munculnya praktek *insider trading* dan tidak melakukan upaya untuk maksimal dalam rangka memproteksi perdagangan efeknya di pasar modal, walaupun sebenarnya kejahatan *insider trading* memang sangat sulit untuk dibuktikan. Adapun bentuk memberikan teguran secara tertulis kepada emiten tetapi lebih kepada kewajiban bagi emiten untuk melakukan pemulihan keadaan kegiatan perdagangan di pasar modal yaitu melakukan rehabilitasi nama baik emiten dan menerapkan secara efektif prinsip keterbukaan dalam pasar modal kepada para investor yang terkena dampak kerugian atas



praktek *insider trading* sebagaimana yang diatur di dalam Pasal 85 sampai dengan Pasal 89 UUPM serta melakukan langkah-langkah preventif secara internal dalam mendeteksi dan menindak pelaku *insider trading*

2. Penenaan sanksi hukum terhadap praktek *insider trading* di pasar modal yaitu secara normatif telah diatur di dalam Pasal 102 dan Pasal 104 UUPM.

## Saran

1. Emiten harus mengambil langkah-langkah secara preventif untuk mendeteksi terjadinya praktek *insider trading* dan melakukan tindakan represif yaitu mengefektifkan sanksi hukum selain itu Emiten juga harus bekerjasama dengan OJK dalam pengungkapan kasus *insider trading* di Indonesia
2. UUPM harus segera direvisi dengan melengkapi substansi hukum di dalamnya terkait dengan kategori *insider trading* dan jenis-jenis sanksi hukum di dalamnya termasuk sanksi bagi emiten karena dengan kelalaiannya tidak dapat memproteksi perdagangannya dari praktek *insider trading*. Selain itu dalam hal revisi atau penyempurnaan UUPM perlu mengadopsi susbtansi hukum dari Anglo Saxon Law terkait penanganan dan penegakan hukum terhadap adanya praktek *insider trading*.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku-Buku

- Anwar Jusuf, *Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal*, PT. Alumni Bandung, 2008
- Asikin Zainal dan Lalu Wira Pria Suhartana, *Pengantar Hukum Perusahaan*, Preanada Media Group. Jakarta. 2016.
- Fuady Munir, *Pengantar Hukum Bisnis Menata Bisnis Modern*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, Tahun 2008.
- , *Perbuatan Melawan Hukum (Pendekatan Kontemporer)*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2005
- Khairunisa, *Kedudukan Peran dan Tanggung Jawab Hukum Direksi*, Thesis, Pascasarjana USU. Medan 2008
- Nasution, Bismar, 2003. *Keterbukaan Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal*, Makalah Disampaikan pada Seminar *Mengupas serta Mencermati Fenomena Tindak Pidana Di Pasar Modal*, pada Bina Manajemen Bisnis dan Investasi Dharma Nusantara, Jakarta, Tanggal 8 Mei 2003 Hal 269 sebagaimana yang dikutip oleh Tandi Pada Palayukan, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmud Siregar, *Analisis Terhadap Larangan Praktik Insider Trading Di Pasar Modal*, *USU LAW JOURNAL*, Vol II No 2 (Nov-2013)
- Sutedi Adrian, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor 2009
- , *Aspek Hukum Otoritas Jasa Keuangan*, Raih Asa Sukses, Jakarta, 2014
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009.

### Makalah, Skripsi/Thesis

- Agung Wisudawan, Hj Sumiati Ismail dan Agus Budiarto, *Aspek Hukum Pengawasan Oleh Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Reksa Dana Dalam Rangka Perlindungan Hukum Bagi Investor*, Penelitian, FH Unram, Tahun 2016,
- Baiq Ervina Sapitri, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Berdasarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*, Skripsi, Fakultas Hukum Unram 2013
- Djalil Sofyan A, *Market Manipulation dan Insider Trading di Pasar Modal*, *Makalah Penataran dan Diskusi Aspek Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Yogyakarta, Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada, 1997.
- Muchsin, *Perlindungan dan Kepastian Hukum bagi Investor di Indonesia*, Thesis, Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret, 2003

### Peraturan Perundang-Undangan

- Indonesia, Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No.3608
- Indonesia, Undang-Undang No 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan LN No. 111 Tahun 2011, TLN No.5253

## Internet

bismarnasution.com, diunduh pada hari sabtu tanggal 21 Oktober 2017 pukul 19.00 Wita.

<https://m.kumparan.com> edisi Senin 26 Desember 2016 pukul 16.05 Wita yang diakses Kamis 23 Maret 2017 pukul 10.00 Wita

<http://www.ilmuhukum.net/2015/11/5/teori-perlindungan-hukum-menurut-para-ahli>, diakses

1 April 2016, pukul 20.00 Wita

<https://customslawyer.wordpress.com> diposkan oleh Ardiansyah, Pada Tanggal 27 September 2014, yang diunduh pada tanggal 7 Oktober 2017 pukul 18.00 Wita

[www.informasiahli.com](http://www.informasiahli.com). Diunduh pada hari Rabu, Tanggal 26 Oktober 2016 Pukul 17.00

kbbi.web.id. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, diunduh pada hari Rabu Tanggal 25 Oktober 2017, Jam 14.00 Wita

[www.informasiahli.com](http://www.informasiahli.com) diunduh pada hari Rabu Tanggal 25 Oktober 2017, Jam 14.00 Wita

Raypratama . [blogspot.co.id](http://blogspot.co.id)

[www. Wikipedia.com](http://www.Wikipedia.com)