

**ANALISIS HUKUM TERHADAP TINDAKAN *INSIDER TRADING* DALAM
PERDAGANGAN EFEK**

Program Studi Ilmu Hukum

JURNAL ILMIAH



OLEH:

M. RAMA QORI IL-QUR ANI
D1A116156

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS MATARAM
2023**

HALAMAN PENGESAHAN
ANALISIS HUKUM TERHADAP TINDAKAN *INSIDER TRADING* DALAM
PERDAGANGAN EFEK

JURNAL ILMIAH



OLEH:

M. RAMA QORI IL-QUR ANI
D1A116156

Menyetujui,



Dr. Eduardus Bayo Sili, SH.,M. HUM.
NIP . 196902101999031002

ANALISIS HUKUM TERHADAP TINDAKAN *INSIDER TRADING* DALAM PERDAGANGAN EFEK

M. Rama Qori Il-Qur ani, Eduardus Bayo Sili

Fakultas Hukum, Universitas Mataram,
E-mail : ramaqori98@gmail.com

Fakultas Hukum, Universitas Mataram
E-mail :

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis Karakteristik dari tindakan *insider trading* dalam perdagangan efek dan Akibat hukum dari para pihak atas terjadinya *insider trading* dalam perdagangan efek. Adapun Tujuan dari Penelitian ini guna menambah wawasan dan mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dalam hukum Pasar Modal yang berkaitan dengan *Tindakan Insider* dalam Perdagangan Efek. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian hukum normatif dan menggunakan dua macam metode pendekatan yaitu pendekatan Perundang-undangan (*Statue Approach*) dan Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*). Kesimpulan Penelitian ini adalah Karakteristik Tindakan *insider trading* pada Perdagangan Efek Pasar Modal di Indonesia dilakukan dengan dua macam cara yaitu menipu dan memanipulasi pasar. Kemudian Unsur-unsur dari tindakan *insider trading* di dalam perdagangan efek sehingga dikategorikan sebagai tindakan *insider trading* yaitu sebagai berikut: a). Adanya perdangan efek; b). Dilakukan oleh orang dalam perusahaan; c). Adanya *Inside Information*; d). *Inside Information* belum terbuka untuk umum; e). Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak. Sedangkan Akibat hukum kepada pihak yang melakukan *Insider trading* dapat dikenakannya berupa sanksi perdata, pidana dan administrasi berdasarkan ketentuan yang ada dan pihak yang merasa dirugikan atas adanya tindakan *insider trading* ini yaitu pihak investor dan/atau pihak lainnya dapat mengupayakan tuntutan ganti kerugian.

Kata Kunci: *Insider Trading*, Perdagangan Efek dan Akibat Hukum

LEGAL ANALYSIS OF INSIDER TRADING IN SECURITIES TRADING

Author: M. Rama Qori Il-Qur Ani

ABSTRACT

This research aims to explain and analyze the characteristics of insider trading in securities trading and the legal consequences for the parties involved in insider trading in securities. The purpose of this study is to enhance knowledge and develop understanding, particularly in the field of Capital Market Law related to insider actions in securities trading. The research methodology used is normative legal research, employing two approaches: statutory approach and conceptual approach. The research concludes that insider trading in the Indonesian Capital Market takes place through two methods: deception and market manipulation. The elements of insider trading in securities trading that categorize it as insider trading are as follows: a) Existence of securities trading; b) Conducted by insiders within the company; c) Presence of inside information; d) Inside information not yet disclosed to the public; e) Aimed at gaining improper profit. The legal consequences for individuals engaged in insider trading may involve civil, criminal, and administrative sanctions based on existing regulations. Parties who have been harmed by insider trading, such as investors or other individuals, have the right to seek compensation for damages incurred.

Keywords: Insider Trading, Securities Trading and Legal Consequences

A. PENDAHULUAN

Pasar Modal/ *Capital Market/Stock 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.¹ Pasar modal sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan alternatif sarana investasi bagi masyarakat (*investor*) dimana di dalamnya terdapat transaksi penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik (*emiten*) kepada masyarakat investor.²

Pasar modal sendiri menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.³ Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Pengaturan kegiatan Perdagangan Efek melalui hukum Pasar Modal dilakukan dengan tujuan Pokoknya adalah perlindungan kepada investor sehingga terciptanya pasar yang wajar, teratur, efisien dan terjaminnya keterbukaan informasi, efisiensi dan *profesionalisme* pelaku pasar modal.⁴ Pada prinsipnya hukum pasar modal mempunyai ruanglingkup pengaturan yang berkaitan dengan pengaturan tentang perusahaan, surat berharga, lembaga dan profesi penunjang, perdagangan efek dan tentang emisi efek.⁵

Ketentuan yang mengatur secara rinci dalam keberlangsungan terselenggaranya kegiatan pasar modal dalam perdagangan efek ini diharapkan terjaminnya kepastian hukum dan tentunya minim kejahatan yang terjadi. Namun dalam penerapannya kejahatan dalam ruanglingkup pasar modal yang berkaitan dengan perdagangan efek masih kerap terjadi, yaitu salah satunya ialah kejahatan

¹ Najib A. Gisymar. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. Citra Aditya Bakti, Bandung 1999. hlm. 10

² *Ibid.*

³ Fudji Sri Mar'ati, *Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)*, Jurnal Among Makarti, Vol.3 No.5 Juli 2010. hlm 79

⁴ *Ibid.*

⁵ *Ibid.*

dalam bentuk informasi orang dalam (*Insider Trading*) pada pasar modal khusus dalam hal ini yang berkaitan di dalam perdagangan efek.

Dari beberapa jenis kejahatan yang dilakukan di Bursa, perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) adalah yang paling terkenal. Hal ini mungkin karena orang yang mengetahui informasi orang dalam dan mempergunakannya dalam perdagangan sering dianggap 'jenius' dalam perdagangan (karena setiap transaksi yang dilakukannya membawa keuntungan besar). Larangan pelaksanaan perdagangan oleh orang dalam, pada dasarnya dimaksudkan agar Informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal) secara merata sehingga tidak ada salah satu pihak yang diuntungkan, baik karena hubungan yang bersangkutan dengan perusahaan maupun karena yang bersangkutan memperolehnya secara melawan hukum.

. Oleh karena itu orang-orang yang dianggap mempunyai hubungan khusus dengan perusahaan (*emiten*) dilarang untuk melakukan transaksi dengan mempergunakan informasi orang dalam. Larangan perdagangan oleh orang dalam mulai diintrodusir dengan diberlakukannya Keputusan Menteri Keuangan nomor 1548/KMK. 013/1990 tentang Pasar Modal.

Ketentuan mengenai perdagangan orang dalam ini ditentukan dalam pasal 95-99 UUPM. Pasal 95 UUPM menentukan bahwa, orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek: (a) emiten atau perusahaan publik dimaksud; atau (b) perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan. Ketentuan selanjutnya dari UUPM pasal 96-98 memperluas jangkauan dari pasal 95 baik terhadap orang dalam yang mendorong/mempengaruhi orang lain atau memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain (pasal 96), atau orang luar yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam tersebut secara melawan hukum (pasal 97) serta juga terhadap perusahaan efek/anggota Bursa (pasal 98).

Merujuk Pada Ketentuan Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal mengkategorikan orang dalam (*insider*) meliputi: direksi, komisaris, atau pengawas perusahaan terbuka, pemegang saham utama perusahaan terbuka, orang yang karena kedudukannya, profesinya atau karena hubungan kepercayaan, dan lain-lain. Jika orang-orang tersebut melakukan pembelian saham perusahaan, terutama dalam jumlah yang besar, maka bisa dengan suatu alasan yaitu untuk

mengharapkan atau memperkirakan bahwa harga saham yang di belinya itu suatu saat akan naik dan dapat menjualnya dalam waktu dekat untuk memperoleh keuntungan.⁶

Insider trading berdampak sangat buruk bagi kredibilitas bursa. Tanpa adanya transparansi, perdagangan efek dan/atau saham sehingga merugikan bagi investor kebanyakan yang tidak punya koneksi orang dalam. Namun efek dari tindakan *insider trading* itu sendiri seringkali tidak dirasakan secara mencolok oleh mayoritas investor. Dengan demikian penyusun dalam hal ini tertarik untuk mengangkat judul Skripsi dengan judul : “Analisis Hukum Terhadap Tindakan Insider Trading Dalam Perdagangan Efek”

Berdasarkan latar belakang di atas yang telah penyusun paparkan, maka rumusan masalah yang akan dibahas oleh penyusun adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk dari tindakan *insider trading* dalam perdagangan Efek?
2. Bagaimana akibat hukum dari para pihak atas terjadinya *insider trading* dalam Perdagangan Efek?

Berdasarkan pokok permasalahan seperti yang diuraikan diatas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis bentuk dari tindakan *insider trading* dalam Perdagangan Efek;
2. Untuk menganalisis akibat hukum dari para pihak atas terjadinya *insider trading* dalam Perdagangan Efek.

B. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian hukum normatif dengan menggunakan pendekatan penelitian pendekatan Undang-Undang (*statue approach*) dan pendekatan Konseptual (*conceptual approach*). Sumber bahan hukum dalam penelitian ini bersumber dari bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Teknik pengumpulan bahan hukum menggunakan teknik studi kepustakaan dan juga media elektronik (internet). Analisis bahan hukum menggunakan metode deskriptif kualitatif.

C. PEMBAHASAN

1. Bentuk dari tindakan *Insider Trading* dalam Perdagangan Efek?

Perdagangan Efek pada Pasar modal merupakan salah satu wujud

⁶ Tandi Pada Palayukan, dkk, *Terhadap Larangan Praktik Insider Trading di Pasar Modal*, USU Law Journal, Vol.II-No.2, Nov-2013. hlm 93

perkembangan investasi di suatu negara. Dengan demikian perilaku keuangan dalam hal ini investor sangat berperan dalam pengambilan keputusan seseorang untuk berinvestasi.⁷ Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga pihak swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal.⁸

Perdagangan Efek di dalam Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara, mengingat pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor sektor yang produktif.⁹

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek di perdagangan yang disebut bursa efek. Pengertian bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal “sebagai 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”.¹⁰

Larangan pedagangan oleh orang dalam ini mulai diintrodusir dengan diberlakukannya Keputusan Menteri keuangan nomor 1548/KMK/013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995, yang kemudian diperkuat dengan diberlakukannya UUPM. Ketentuan mengenai perdagangan orang dalam ini ditentukan dalam Pasal 95-98 UUPM.

Ketentuan selanjutnya dari UUPM ini (Pasal 96-98) memperluas jangkauan dari Pasal 95 baik terhadap orang dalam yang mendorong/

⁷Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti, “Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi”, *Jurnal Manajemen Teori dan Penerapan* 4. hlm. 37.

⁸Tavinayati dan Yuli Qamariyanti, “*Hukum Pasar Modal Indonesia*”, Sinar Grafia, Jakarta 2009. hlm. 20

⁹Ilham Rohjadina, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmud Siregar, “*Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia : Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur Di Amerika Serikat*”, *USU Law Journal* 7, 2019. hlm 152.

¹⁰Faiza Muklis, *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*, *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Volume 1, No.1, Januari-Juni 2016. hlm. 66.

mempengaruhi orang lain atau memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain (Pasal. 96), atau “orang luar” yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam tersebut secara melawan hukum (Pasal 97) serta juga terhadap perusahaan efek/anggota bursa (Pasal 98).

Orang yang terlibat langsung di dalam Pasar Modal menurut UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) masih menentukan pihak yang menempati posisi sebagai orang yang dipercaya, termasuk orang-orang berkedudukan sebagai direksi, komisaris, pemegang saham, perantara, dan pengawas pasar modal. Orang-orang yang menempati posisi tersebut disebut sebagai orang dalam (*insider*).

Hal itu dapat dilihat dari ketentuan Pasal 95 UUPM mengkategorikan orang dalam (*insider*) meliputi: direksi, komisaris, atau pengawas perusahaan terbuka, pemegang saham utama perusahaan terbuka, orang yang karena kedudukannya, profesinya atau karena hubungan kepercayaan, dan lain-lain. Jika orang-orang tersebut melakukan pembelian saham perusahaan, terutama dalam jumlah yang besar, maka bisa dengan suatu alasan yaitu untuk mengharapkan atau memperkirakan bahwa harga saham yang dibelinya itu suatu saat akan naik dan dapat menjualnya dalam waktu dekat untuk memperoleh keuntungan.

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 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 Standar pembuktian dalam UUPM saat ini memungkinkan pelaku *insider trading* dibebaskan oleh pengadilan karena pengadilan tidak mampu membuktikan bahwa pelaku bersalah.¹²

Perdagangan orang dalam atau *insider trading* mempunyai beberapa elemen, yakni: terdapat transaksi perdagangan efek, dilaksanakan oleh orang-

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

¹² Mulya T. Lubis dan Alexander Lay, “Penegakan Hukum Pasar Modal dan Civil Penalty”, *Jurnal Bisnis Indonesia*, Jakarta 2008. hlm. 56.

orang dalam emiten atau perusahaan publik, terdapat *inside information*, informasi tersebut belum diumumkan dan terbuka untuk umum, transaksi dagang tersebut dimotivasi akibat adanya informasi tersebut, bertujuan untuk memperoleh *profit* atau keuntungan.¹³

Pasal 90 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur mengenai perbuatan penipuan. Untuk menentukan karakteristik perdagangan orang dalam tidak cukup hanya berpedoman pada pasal-pasal misalnya pada Pasal 90 mengenai penipuan. Jika penipuan dilakukan oleh orang-orang yang tidak memiliki hubungan kepercayaan dengan perusahaan, maka perbuatan dari tipuannya tidak bisa dikategorikan sebagai perbuatan orang dalam.¹⁴

Karakteristik *insider trading* paling utama adalah perdagangan itu melibatkan informasi dari *insider* baik langsung maupun tidak langsung membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta materil atau tidak mengungkapkan fakta materil sebagaimana ciri-ciri penipuan dalam Pasal 90 UUPM. Jika perbuatan penipuan tersebut tidak mengakibatkan penyesatan kepada pihak lain dan kerugian, maka tidak masuk dalam kategori penipuan. UUPM memang melarang perbuatan penipuan tetapi pengaturannya tidak menjangkau sampai pada terjadinya kerugian dalam Pasal 90 UUPM. Berarti jika keuntungan telah diperoleh dari penipuan walaupun ternyata ada kerugian tidak masuk kategori penipuan.¹⁵

Karakteristik kedua adalah *insider* melakukan manipulasi (*defraud*). Manipulasi pasar merupakan pelanggaran terbesar di Pasar Modal termasuk kasus yang berkaitan dengan *insider trading*. Ciri manipulasi pasar bisa melibatkan orang dalam dan bisa pula tidak. Secara khusus keterlibatan orang dalam lebih efisien memanfaatkan informasi fakta materil perusahaan yang akan *go public* sebab orang dalam setidaknya lebih dahulu mengetahui rencana-rencana emiten yang akan *go public* tersebut.¹⁶

Manipulasi pasar adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak langsung dengan maksud untuk menciptakan gambaran

¹³ M. Irsan Nasarudin, dan Indera Surya, 2004. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Prenada Media, Jakarta. hlm. 269.

¹⁴ Bismar Nasution, "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 2003. hlm. 265.

¹⁵ Tandi Pada Palayukan, dkk. *Op. Cit.* hlm. 97

¹⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.* hlm. 262-264.

semu atau menyesatkan tentang perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek. Gambaran semu tersebut mendorong pihak lain untuk melakukan tindakan jual atau beli suatu efek pada tingkat harga yang diinginkan manipulator. Hal ini dikarenakan harga efek di pasar modal sangat sensitif terhadap suatu peristiwa dan info yang berkaitan, baik langsung atau tidak dengan efek tersebut, dan saat fluktuasi terjadi pihak yang menghembuskan rumor tersebut menanggung untung.¹⁷

Jika ketentuan Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM dilakukan oleh orang-orang yang tidak memiliki hubungan kepercayaan dengan perusahaan, maka perbuatan tersebut tidak termasuk ciri-ciri dari *insider trading*. UUPM hanya menentukan perbuatan perdagangan semu dan manipulasi berdasarkan adanya hubungan kepercayaan pelaku dengan perusahaan.¹⁸

Insider menyebarkan pernyataan yang tidak benar mengenai fakta materil dengan tujuannya agar pernyataan yang menyesatkan dibuat dapat merugikan pihak lain dan menguntungkan untuk diri sendiri atau pihak lain melalui penyebaran rumor negatif tersebut untuk membeli atau menjual Efek.¹⁹ Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 78 Tahun 2017 Tentang Transaksi Efek Yang di Larang Bagi Orang dalam, Perdagangan efek dapat diklasifikasikan sebagai kegiatan *insider trading* apabila tiga unsur minimalnya sudah terpenuhi, yakni:²⁰

a. Adanya orang dalam;

Orang dalam sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 95 UU 8/1995 tersebut adalah :

- 1) Komisaris, direktur, atau pegawai emiten;
- 2) Pemegang saham utama emiten;
- 3) Orang perseorangan yang karena profesinya atau kedudukan atau karena relasi bisnisnya terhadap emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut mendapatkan informasi; atau
- 4) Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, b, atau huruf c di atas.

Dalam penjelasan huruf c, kata “kedudukan” adalah jabatan pada

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Tandi Pada Palayukan, dkk. *Op.Cit.* hlm. 99

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ Najib A. Gisymar, *Op.Cit.* hlm 34

lembaga, institusi, atau badan Pemerintah. “Relasi Bisnis” yang dimaksud dalam penjelasan huruf c tersebut adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan dan kreditur.

b. Informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum *disclose*;

Informasi atau fakta material merupakan fakta penting atau informasi dan sebanding terkait kasus atau peristiwa, fakta yang dapat memberi pengaruh harga efek pada bursa efek dan atau keputusan calon pemodal, pemodal, atau pihak lain yang mempunyai kepentingan atas fakta atau informasi tersebut. Adapun contoh contoh informasi atau fakta material tersebut sebagaimana dijelaskan dalam Surat Keputusan Ketua Bapepam No. KEP 86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada Publik, yaitu antara lain;

- 1) Pengumuman pembayaran efek atau pembelian kembali yang bersifat utang;
- 2) Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
- 3) Pembelian atau kerugian penjualan aktiva yang material;
- 4) Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
- 5) Tuntutan hukum yang penting terhadap korporasi dan atau direktur dan komisaris perusahaan;
- 6) Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain;
- 7) Penggantian akutan yang melakukan audit perusahaan;
- 8) Penggantian wali amanat;
- 9) Perubahan tahun fiskal.

Informasi tersebut merupakan contoh dari informasi atau fakta material yang ada, artinya masih ada fakta material lainnya yaitu, apabila perusahaan mengambil loan (pinjaman), atau kehilangan aset dalam jumlah material seperti kebakaran, kecurian atau kalah dalam permainan valas.²¹

c. Melaksanakan transaksi dagang karena informasi material.

Timbulnya perubahan harga sekuritas harus didasari dari informasi material yang didapatkan itu sendiri. Kategori informasi material dianggap tidak terpenuhi apabila tidak adanya perubahan terhadap harga saham.²² Jadi, fakta memperlihatkan bahwa informasi yang tersedia merupakan penentu dari pembentukan harga sekuritas tersebut. Jika informasi terkait emiten atau

²¹ *Ibid.*

²² Donald C. Langervoot, *Insider Trading Regulation*, Clark Boardman Co. Ltd, Nashville, Tennessee, 1989. hlm. 4.

perusahaan adalah positif, misalnya emiten mendapatkan laba atau keuntungan yang begitu besar, maka harga sahamnya akan naik, demikian pula sebaliknya apabila informasi negatif yang terjadi.²³

Oleh karena itu, Karakteristik perdagangan orang dalam (*insider trading*) pada kegiatan Perdagangan Efek di Pasar Modal di Indonesia dilakukan dengan cara menipu atau dengan cara memanipulasi pasar. Karakteristik pengaturan penipuan yang melibatkan *insider* dalam *insider trading* tidak mengatur unsur sebagai akibat dari perbuatan (unsur objektif) atau undang-undang tidak mengatur adanya kerugian. Manipulasi pasar juga cenderung melibatkan *insider* untuk mengelabui harga saham sekaligus menjadi ciri kedua dalam praktik *insider trading* yang dilaksanakan secara bersama-sama baik langsung maupun tidak langsung, membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta materil, tidak mengungkapkan fakta materil dengan tujuannya agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dan atau tujuan memanipulasi pasar untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain dengan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

2. Akibat hukum dari pihak atas terjadinya *Insider Trading* dalam Perdagangan Efek?

Lembaga Pasar Modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediary*) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana (*issuer, ultimate borrower*) dan para pemilik dana (*pemodal, ultimate lender*).²⁴ Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal, seperti penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam. Pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal merupakan hal yang rawan dilakukan oleh pihak-pihak yang terlibat di pasar modal.

Dari beberapa kejahatan yang dilakukan di pasar modal, perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) adalah yang paling terkenal. Ini karena nama asingnya (*insider trading*) merujuk pada suatu yang sangat khusus (*insider*), yaitu kejahatan yang hanya dapat dilakukan oleh orang-orang tertentu yaitu

²³ *Ibid.*

²⁴ Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.Cit.*, hlm. 44

mereka yang berada di dalam organisasi perusahaan. Mereka (orang-orang) yang dianggap mempunyai kelas tertentu baik dalam status ekonominya maupun di dalam perusahaan sendiri. Selain itu (mungkin) karena orang yang mengetahui informasi orang dalam, dan mempergunakannya dalam perdagangan sering dianggap “jenius” dalam perdagangan (yaitu karena setiap transaksi yang dilakukannya membawa keuntungan besar).

Perdagangan orang dalam juga yang membedakan kejahatan yang dilakukan di bursa dan kejahatan (tindak pidana) umum lainnya. Karena kalau tindak pidana pasar modal lainnya sedikit, perdagangan orang dalam hanyalah ada dan eksklusif merupakan ciri khas kejahatan yang hanya terjadi di pasar modal. Istilah perdagangan orang dalam meskipun istilah yang kurang tepat tetapi merupakan istilah yang digunakan oleh Undang-undang Pasar Modal sendiri. Hal ini karena istilah seperti yang akan diuraikan di bawah ini kurang menggambarkan keadaan sebenarnya karena pemakaian informasi orang dalam tidak hanya digunakan oleh orang dalam perusahaan semata.

Pelanggaran terhadap Tindak Pidana *Insider Trading* dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal terdapat 3 (tiga) Pasal yang terkait, yaitu Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97. Artinya, Setiap orang yang memperoleh informasi secara tanpa melawan hukum tidak dikenakan sanksi. Sebagai contoh, apabila seseorang yang bukan orang dalam meminta informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik dan kemudian memperolehnya dengan mudah tanpa pembatasan, orang tersebut tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam. Namun, apabila pemberian informasi orang dalam disertai dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat pembatasan, terhadap pihak yang memperoleh informasi orang dalam berlaku larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Unsur-unsur yang tercantum dalam ketentuan-ketentuan diatas mengenai tindak pidana perdagangan orang (*insider trading*) secara garis besar dapat pula dikombinasikan dengan ketentuan yang tercantum dalam Pasal 323 ayat (1) dan ayat (2) KUHP mengenai tindak pidana pembocoran rahasia/perbuatan membuka rahasia, sehingga penegakan hukum terhadap kejahatan pasar modal salah satunya *insider trading* tidak hanya dikenakan sanksi administrasi saja tapi juga diperlukan pemberian sanksi pidana sebagai ultimum remedium untuk memaksakan ketaatan. Penegakan hukum yang konsisten terhadap para pihak

yang melakukan pelanggaran dapat menjadi pendorong bagi para pihak yang lain untuk selalu mematuhi ketentuan dan menerapkan prinsip kehati-hatian dalam melakukan usahanya atau dalam bertransaksi.²⁵

Secara tradisional, komisaris, direktur, pemegang saham utama dan pegawai perusahaan termasuk sebagai *insider (traditional insiders)*. Komisaris dan direktur dikategorikan sebagai *insider* adalah wajib memegang *fiduciary obligation* dalam hal loyalitasnya kepada perusahaan. Di pihak lain, mereka termasuk orang-orang dapat mengendalikan serta mengetahui kegiatan atau operasi perusahaan setiap hari. Sehingga mereka memiliki informasi perusahaan yang paling sensitif (*sensitive corporate information*). Sedangkan kategori *insider* bagi pemegang saham utama (*controlling shareholder*) didasarkan atas ketentuan hukum perusahaan, yang menetapkan suatu *fiduciary obligations* dari suatu *fairness* dan loyalitas terhadap siapa-siapa yang memiliki pengawas atau pengendali aktivitas perusahaan berdasarkan saham di perusahaan yang mereka miliki, walaupun mereka tidak menduduki direktur atau officer. Namun mereka bukan berarti tidak memiliki *fiduciary*.

Penegakan hukum *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara administratif, perdata, dan pidana. Pada dasarnya UUPM telah meletakkan landasan bagi penegakkan hukum sebagai bentuk perlindungan untuk setiap pelanggaran terhadap kegiatan pasar modal, yakni Adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM), Sanksi Pidana (Pasal 103-110 UUPM), Tuntutan ganti kerugian secara perdata (Pasal 111 UUPM).

Pelanggaran dibidang pasar modal merupakan pelanggaran yang sifatnya teknis administratif. Ada tiga pola pelanggaran yang lazim terjadi, yaitu:

- a. Pelanggaran yang dilakukan secara individual.
- b. Pelanggaran yang dilakukan secara berkelompok.
- c. Pelanggaran yang dilakukan langsung atau tidak berdasarkan perintah atau pengaruh pihak lain.

Oleh karena itu, Kejahatan *insider trading* merupakan kejahatan yang sangat merugikan bagi investor, dan kejahatan tersebut juga membawa dampak yang buruk bagi perkembangan pasar modal yang fair dan efisien. Oleh karena itu

²⁵ I Kadek Andi Wijaya dan Ni Nyoman Sukeni, 'Tanggung Jawab Emiten Dan Profesi Penunjang Atas Adanya Prospektus Yang Tidak Benar Dalam Kegiatan Di Pasar Modal', Jurnal Kertha Semaya, 2013. hlm 1.

UU 8/1995 memberikan pengaturan mengenai sanksi yang dapat dijatuhkan terhadap pihak-pihak yang melakukan kegiatan *insider trading* khususnya dalam kasus ini pelanggaran terhadap Pasal 95 dan 96 UU 8/1995 yang mengatur mengenai kejahatan *insider trading*.

Sanksi terhadap kejahatan *insider trading* sebagaimana diatur dalam Pasal 104 UU 8/1995 yang menentukan 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).*”

Ketentuan Pasal 104 ini dapat dikenakan apabila pihak-pihak yang diduga melakukan kejahatan *insider trading* dan manipulasi pasar, terlebih dahulu harus diketahui ialah persoalan mengenai subjek hukum pelaku *insider trading*. Jika merujuk pada Pasal 95 UU 8/1995 yang menyatakan orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pasal ini lebih menekankan kepada subjek hukum pelaku orang perseorangan (*natuurlijk persoon*) yang melakukan *insider trading*, sehingga orang perseorangan yang termasuk orang dalam akan dikenai sanksi pidana penjara dan denda. Selain orang dalam yang memiliki IOD sebagai subjek pelaku kejahatan *insider trading*, perusahaan efek yang memiliki IOD untuk melakukan transaksi efek atau memengaruhi untuk melakukan transaksi juga merupakan subjek hukum pelaku kejahatan *insider trading*.

Hal ini diatur dalam Pasal 98 UU 8/1995 menyatakan Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya dan Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan. Pasal 98 UU 8/1995 ini lebih menekankan kepada korporasi yang melakukan tindak pidana *insider trading* maka akan dikenakan sanksi pidana penjara dan denda, kecuali tindakan tersebut masih dibenarkan sesuai Pasal 98 UU 8/1995 tersebut.

Wewenang pemeriksaan dan penyidikan tindak pidana *insider trading* di berikan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Merujuk pada ketentuan Pasal 9 Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 yang mana mengatur bahwa :

“i. Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administrative terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini termasuk pihak-pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut, berupa :

- a. Peringatan tertulis;
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. Pencabutan izin usaha;
- f. Pembatalan persetujuan; dan
- g. Pembatalan pendaftaran.

ii. Sanksi administrative sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi administrative berupa peringatan tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a.

iii. Sanksi administrative berupa denda sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau bersamaan dengan pengenaan sanksi administrative sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g.”

Oleh karenanya, maka untuk saat ini OJK memiliki kewenangan untuk menggantikan peran dari BAPEPAM guna melakukan pemeriksaan yang kemudian apabila unsur *insider trading* tersebut terpenuhi, maka berdasarkan POJK tersebut pihak yang melakukan tindakan *insider trading* dapat langsung diberikan sanksi berupa sanksi administrative dan denda. Namun di dalam salah satu pasal yang terdapat pada UU OJK yaitu Pasal 70 (tujuh puluh) angka ke 4

(empat) menyatakan bahwa Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara republic Indonesia Nomor 3608) dan peraturan pelaksanaannya dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan dan belum diganti berdasarkan Undang-undang ini. Jadi UU PM dinyatakan masih berlaku dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal sebagai salah satu instrument pelaksanaannya.

Pemaparan di atas menunjukkan bahwa pihak yang berwenang melakukan pemeriksaan awal dan penyidikan terhadap pelanggaran ataupun tindak pidana di dalam pasar modal, yaitu dilakukan oleh lembaga OJK. Kemudian Perlu diketahui bahwa yang melakukan tindak pidana *insider trading* di dalam korporasi atau perusahaan yaitu biasanya merupakan pihak komisaris, direktur, pemegang saham utama serta pegawai perusahaan, dan sebagainya.

Suatu korporasi atau perusahaan yang terbukti bersalah dalam melakukan perdagangan orang dalam (*insider trading*), dapat di pidana sesuai dengan ketentuan Pasal 104 UUPM yaitu diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 “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 tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00”.

Selain itu, Perma No. 13 Tahun 2016 tentang Tata Cara Penanganan Perkara Tindak Pidana oleh Korporasi mengatur bahwa pidana yang dapat dijatuhkan kepada korporasi yang melakukan tindak pidana adalah pidana denda. Jadi, sesuai dengan aturan pada UUPM Pasal 104 dimana korporasi sebagai pelaku tindak pidana *insider trading* (perdagangan orang dalam) dapat dikenakan pidana berupa pidana denda maksimal Rp. 15.000.000.000,00.

Oleh karena itu, akibat hukum kepada pihak yang melakukan *insider trading* dapat dikenakannya berupa sanksi perdata, pidana dan administrasi sebagaimana yang telah diuraikan diatas. Sedangkan pihak yang merasa dirugikan atas adanya *insider trading* ini yaitu pihak investor dan/atau pihak lainnya dapat mengupayakan tuntutan ganti kerugian. Pelanggaran dan kejahatan di Pasar modal khususnya pada tindakan *Insider Trading* dalam perdagangan efek memiliki

karakteristik tersendiri yaitu dilakukan oleh orang dalam yang memiliki akses terhadap perusahaan dan biasanya banyak pihak yang dirugikan akibat pelanggaran ataupun kejahatan tersebut. Oleh karena itu, akibat hukum dari para pihak atas terjadinya tindakan *Insider Trading* dalam perdagangan efek ialah dapat dikenakan tiga macam sanksi yaitu antara lain sebagai berikut:

1. Sanksi Perdata

Penerapan sanksi perdata berupa pembayaran ganti kerugian menjadi pilihan utama untuk menyelesaikan kasus-kasus pelanggaran pasar modal. Dalam hal ada pelanggaran dan kejahatan yang menyebabkan kerugian bagi korban, maka ada kemungkinan untuk melakukan gugatan perdata berupa :²⁶

- a. Gugatan berdasarkan perbuatan melanggar hukum dengan menggunakan dasar hukum Pasal 1365 KUHperdata;
- b. Gugatan dengan menggunakan Pasal 111 UUPM, yang mana menyatakan bahwa setiap pihak secara sendiri-sendiri atau bersama pihak lain mengajukan tuntutan ganti kerugian kepada pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran peraturan perundang-undangan.
- c. Gugatan Wanprestasi mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap ketentuan perjanjian yang telah dibuat para pihak.

2. Sanksi Pidana

Pasal 103-105 UUPM memberikan sanksi bagi setiap pihak yang melakukan tindak pidana di bidang pasar modal dengan pidana penjara dan atau denda. Kalau melihat ketentuan di dalam Pasal 103 sampai dengan 105 UUPM, dapat dikategorikan sanksi pidana tersebut dalam :²⁷

- a. Ancaman hukuman maksimum 10 Tahun penjara dan denda maksimal 15 Milyaran yang ditujukan antara lain untuk kasus : Penipuan, Manipulasi Pasar, Perdagangan Efek oleh orang dalam dan Pelanggaran prinsip keterbukaan.
- b. Ancaman hukuman maksimum 5 tahun penjara atau denda Rp. 5.000.000.00,- (Lima Milyaran Rupiah) yaitu untuk kasus :
 - 1) Melaksanakan kegiatan di Pasar Modal tanpa izin usaha seperti izin usaha untuk bursa Efek, LKP, LPP, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasifat Investasi, BAE;
 - 2) Melakukan kegiatan usaha sebagai Kustodian tanpa persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan;
 - 3) Melakukan kegiatan sebagai Wali Amanat, Profesi penunjang tanpa ada pendaftaran;
 - 4) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran.

²⁶ *Ibid.*

²⁷ *Ibid.*

- c. Ancaman hukuman penjara maksimum 3 tahun dan dengan maksimum 5 Milyaran rupiah yang ditujukan untuk kasus :
 - 1) Tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran bagi perusahaan public;
 - 2) Menipu, menyesatkan pihak lain dan Otoritas Jasa Keuangan, menghilangkan, memusnahkan, menghapus, mengubah, mengaburkan, menyembuyinkan atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran termaksud Emiten dan Perusahaan Publik;
 - 3) Mempengaruhi pihak lain melakukan pelanggaran tersebut.
- d. Ancaman hukuman kurungan maksimum 1 Tahun dan denda maksimum 1 Milyar yaitu untuk kasus :
 - 1) Menyelenggarakan kegiatan tanpa izin untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, wakil manajer investasi;
 - 2) Manajer investasi dan pihak terafiliasinya yang menerima imbalan yang mempengaruhi manajer investasi tersebut membeli atau menjual efek;
 - 3) Mempengaruhi pihak lain melakukan pelanggaran;
 - 4) Menghambat pelaksanaan tugas pemeriksaan Otoritas Jasa Keuangan dalam hal atas pelanggaran.

3. Sanksi Administratif

Pihak yang berwenang untuk menjatuhkan sanksi administratif adalah Otoritas Jasa Keuangan apabila terjadi pelanggaran hukum di pasar modal. Pihak yang bersalah melakukan pelanggaran di pasar modal yang dapat dikenal sanksi administratif adalah sebagai berikut:²⁸

- a. Pihak yang memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan;
- b. Pihak yang memperoleh persetujuan Otoritas Jasa Keuangan;
- c. Pihak yang melakukan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan.

Bentuk sanksi administrative yang dijatuhkan oleh Otoritas Jasa Keuangan kepada pihak yang bersalah melakukan pelanggaran adalah :

- a. Peringatan tertulis;
- b. denda pembayaran sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pencabutan izin usaha;
- e. pembatalan persetujuan;
- f. pembatalan pendaftaran.

²⁸ *Ibid.*

Menurut Pasal 63 Jo. Pasal 64 PP no. 45/1995 Sanksi berupa denda administratif terdiri dari :

- a. Denda 500 ribu rupiah perhari dengan denda maksimum 500 juta rupiah;
- b. Denda 100 ribu rupiah perhari dengan denda maksimum 100 juta rupiah;
- c. Denda maksimum 500 Juta rupiah;
- d. Denda maksimum 100 Juta rupiah.

Kemudian jika melihat Akibat hukum dari para pihak yang terlibat dalam tindakan *Insider Trading* pada perdagangan efek dapat dibedakan menjadi dua pihak yaitu antara lain pihak yang melakukan tindakan *Insider Trading* dan pihak yang merasa dirugikan atas adanya tindakan *Insider Trading* pada perdagangan efek. Para pihak yang terlibat dalam hal ini memiliki pertanggung jawabannya masing-masing.

Pertama pihak yang terlibat dalam tindakan *Insider Trading* dan terbukti melakukan penipuan, manipulasi pasar, memberikan informasi perusahaan yang seharusnya dijaga dan melakukan transaksi efek yang dilarang yaitu komisaris, direktur, pemegang saham utama (paling sedikit 10%) dan pegawai perusahaan, mereka inilah yang disebut sebagai “*True Insider*”. Oleh karenanya apabila “*True Insider*” telah terbukti melakukan tindakan *Insider Trading*, maka mereka dapat dikenakan pidana 10 Tahun penjara dan/atau denda maksimal Rp. 5.000.000.000,- (lima belas milyar rupiah).²⁹ Pihak yang memperoleh informasi secara melanggar hukum atau tanpa melanggar hukum seyogyanya memang harus tetap diadili. Pelanggaran dan kejahatan pasar modal dapat menimbulkan akibat yang berantai dan meluas karena kerugian tidak hanya terbatas dialami investor, melainkan juga di derita oleh emiten dan pelaku pasar modal lainnya.³⁰

Kedua pihak yang dirugikan atas tindakan *Insider Trading* pada perdagangan efek yaitu para investor, pemegang saham prioritas (diatas 51% saham) yang tidak terlibat di dalam tindakan *Insider Trading* namun berdampak langsung kepadanya dan/atau pelaku pasar modal lainnya. tentunya kerugian yang dialami para pihak ini tidaklah sedikit, karena bisa

²⁹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya, Surabaya. hlm. 213

³⁰ *Ibid.* hlm. 236

saja nilai saham yang mereka miliki pada perusahaan tersebut bisa turun secara drastis. Oleh karenanya, guna memberikan suatu perlindungan hukum kepada para investor dan/atau pemegang saham prioritas, para pihak dalam hal ini dapat mengajukan tuntutan ganti kerugian dan/atau tuntutan pidana atas dasar perbuatan melanggar hukum dari adanya tindakan *Insider Trading* tersebut. Adapun gugatan-gugatan tersebut di dasari dari sebagai berikut :

- a. Gugatan berdasarkan perbuatan melanggar hukum dengan menggunakan dasar hukum Pasal 1365 KUHperdata;
- b. Gugatan dengan menggunakan Pasal 111 UUPM, yang mana menyatakan bahwa setiap pihak secara sendiri-sendiri atau bersama pihak lain mengajukan tuntutan ganti kerugian kepada pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran peraturan perundang-undangan.
- c. Gugatan Wanprestasi mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap ketentuan perjanjian yang telah dibuat para pihak.³¹

Dengan demikian, para pihak yang telah terbukti melakukan tindakan *Insider Trading* pada perdagangan efek dapat dikenakan sanksi. Sanksi tersebut dapat berupa Pidana, Perdata maupun Administrasi yang mana sanksi-sanksi tersebut memiliki perbedaan tersendiri. Kemudian untuk pihak yang merasa dirugikan atas adanya tindakan *Insider Trading* ini, maka ia dapat mengajukan tuntutan ganti kerugian secara perdata dan/atau pidana, sehingga ia dapat mengajukan ganti kerugian materiil dan/atau memberikan efek jera dari adanya gugatan tersebut.

D. KESIMPULAN

Bentuk perdagangan orang dalam (*insider trading*) pada kegiatan Perdagangan Efek di Pasar Modal di Indonesia dilakukan dengan cara menipu dan/atau dengan cara memanipulasi pasar, pada Pasar modal yang dikategorikan sebagai praktek Insider Trading minimal harus memenuhi 3 unsur, yakni: Adanya orang dalam, Informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat belum disclosure (dipublikasikan), melakukan transaksi karena informasi material tersebut, sedangkan beberapa unsur insider trading di dalam

³¹ *Ibid.*

perdagangan efek, yaitu sebagai berikut: a). Adanya perdangan efek; b). Dilakukan oleh orang dalam perusahaan; c). Adanya Inside Information; d). Inside Information belum terbuka untuk umum; e). Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak. Sedangkan Akibat hukum kepada pihak yang melakukan Insider trading dapat dikenakannya berupa sanksi perdata, pidana dan administrasi berdasarkan ketentuan yang ada dan pihak yang merasa dirugikan atas adanya insider trading ini yaitu pihak investor dan/atau pihak lainnya dapat mengupayakan tuntutan ganti kerugian..

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku-Buku

- Asril Sitompul, Zulkarnain Sitompul, dan Bismar Nasution, Insider Trading, Kejahatan Di Pasar Modal, Books Terrace & Library, Jakarta 2007.
- Donald C. Langervoot, Insider Trading Regulation, Clark Boardman Co. Ltd, Nashville, Tennessee, 1989.
- M. Irsan Nasarudin, dan Indera Surya, 2004. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Prenada Media, Jakarta.
- Mas Rahmah, Hukum Pasar Modal, Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya, Surabaya.
- Mulya T. Lubis dan Alexander Lay, "Penegakan Hukum Pasar Modal dan Civil Penalty", Jurnal Bisnis Indonesia, Jakarta 2008.
- Najib A. Gisymar. Insider Trading dalam Transaksi Efek. Citra Aditya Bakti, Bandung 1999.

B. Artikel/Jurnal

- Bismar Nasution, "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 2003
- Faiza Muklis, Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Volume 1, No.1, Januari-Juni 2016.
- Fudji Sri Mar'ati, Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public), Jurnal Among Makarti, Vol.3 No.5 Juli 2010.
- Ilham Rohjadina, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmud Siregar, "Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia

: Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur Di Amerika Serikat”, USU Law Journal 7, 2019.

I Kadek Andi Wijaya dan Ni Nyoman Sukeni, ‘Tanggung Jawab Emiten Dan Profesi

Penunjang Atas Adanya Prospektus Yang Tidak Benar Dalam Kegiatan Di Pasar Modal’, Jurnal Kertha Semaya, 2013.

Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti, “Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi”, Jurnal Manajemen Teori dan Penerapan 4

Tandi Pada Palayukan, dkk, Terhadap Larangan Praktik Insider Trading di Pasar Modal, USU Law Journal, Vol.II-No.2, Nov-2013

C. Peraturan Perundang-undangan

Indonesia, Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945

Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal; (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara republic Indonesia Nomor 3608)

Peraturan Pemerintah Nomor 78 Tahun 2017 Tentang Transaksi Efek Yang di Larang Bagi Orang Dalam;

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik;

Keputusan Menteri Keuangan No. 1199 /KMK.010/1991 Tentang Pasar Modal;

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*burgerlijk woetbook*)