

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM  
PRAKTEK PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM  
(INSIDER TRADING) DI PASAR MODAL**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Hukum (S.H)



UIN SUSKA RIAU

Oleh:

SARINDA GUSTI

11427204002

**PROGRAM S1**

**JURUSAN ILMU HUKUM**

**FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM**

**RIAU**

**2020**



**PERSETUJUAN**

Skripsi dengan judul **“PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM PRAKTEK PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (INSIDER TRADING) DI PASAR MODAL”** yang ditulis oleh:

Nama : SARINDA GUSTI

NIM : 11427204002

Program Studi : ILMU HUKUM

Dapat diterima dan disetujui untuk diujikan dalam sidang Munaqasah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 22 April 2020

Pembimbing Skripsi

**H. Nur'aini Sahu, SH, MH.**  
NIP. 19590711199503 2 001

UIN SUSKA RIAU

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



**PENGESAHAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM PRAKTEK PERDAGANGAN OLEH ORANG DALAM (INSIDER TRADING) DI PASAR MODAL  
 Nama Panulis : SARINDA GUSTI  
 NIM : 11427204002  
 Program Studi : ILMU HUKUM  
 Telah dimunaqasyahkan pada :  
 Hari / Tanggal : Senin / 4 Mei 2020  
 Waktu : 13.00 Wib

Dan telah melakukan perbaikan sesuai dengan Catatan dari Tim Penguji Munaqasyah Fakultas Syariah dan Hukum UIN Suska Riau

Pekanbaru, 18 Mei 2020  
 Tim Penguji



1. Dr. Drs. Heri Sunandar, M.CL  
(Ketua sekaligus Anggota Penguji)
2. Roni Kurniawan, SH., MH  
(Sekretaris sekaligus Anggota Penguji)
3. Dr. Muhammad Darwis, S.HI, MH  
(Anggota Penguji)
4. Peri Pirmansyah, SH, MH  
(Anggota Penguji)

Mengetahui  
 Dekan Fakultas Syariah dan Hukum

Dr. Drs.H. Hajar, M.Ag.  
 NIP. 19580712 198601 1 005

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “*Perlindungan Hukum Terhadap Investor dalam Praktek Perdagangan Oleh Orang Dalam (Insider Trading) Di Pasar Modal*”. Praktek-praktek *insider trading* yang sudah terjadi di Indonesia sangatlah sulit untuk ditangani dan tidak memadainya hukum yang mampu menjerat para pelaku mengakibatkan sulitnya beban pembuktian, sehingga praktek ini tetap terjadi pada perusahaan-perusahaan besar.

Adapun yang menjadi masalah pokok dalam penelitian ini adalah bagaimana perlindungan hukum terhadap investor akibat adanya praktek *insider trading* dalam pasar modal Indonesia. Serta bagaimana penanggulangan yang dilakukan oleh OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* dalam pasar modal.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian hukum normatif/studi kepustakaan. Metode analisis data dilakukan dengan metode kualitatif dengan penarikan kesimpulan secara deduktif. Sedangkan sifat penelitian ini adalah bersifat deskriptif dengan teknik pengumpulan data berupa bahan hukum melalui cara membaca berbagai buku, majalah, koran, artikel, jurnal ilmiah, dan literatur lainnya yang memiliki keterkaitan dengan materi pembahasan.

Dari hasil penelitian ini bahwa perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *insider trading* pada pasar modal di Indonesia berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 78 / POJK.04/2017 Tentang Transaksi Efek Yang Dilarang Bagi Orang dalam yaitu mengenakan berupa sanksi administratif bagi para pelaku *insider trading*. Namun terdapat kekuatan hukum yang lemah di Undang-Undang Pasar Modal terhadap penindakan praktek perdagangan orang dalam atau *insider trading*, sebagaimana yang kita lihat dan bandingkan di beberapa Negara peraturan perundangan pasar modal terus direvisi, karena dunia pasar modal amatlah dinamis dan kompleks. Sanksi administratif saja tidak mampu memberi efek jera pada pelaku. prinsip pengaturan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal belum menganut teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*). masih terdapat celah hukum yang dipakai oleh orang dalam (*insider*), maupun orang luar yang menerima informasi untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *insider trading*.

Kemudian Penanggulangan yang dilakukan OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* secara rinci, mekanisme pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal ini mencakup upaya preventif, yakni dengan membentuk aturan yang jelas, membuat pedoman, bimbingan, pengarah dan upaya represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi-sanksi. Otoritas pasar modal juga telah peningkatan pengawasan dengan mengembangkan sistem deteksi dini atas risiko transaksi efek yang mengarah kepada praktik *insider trading*, serta upaya harmonisasi regulasi terkait dengan peralihan kewenangan pengawasan dan law enforcement dari Bapepam ke Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka meningkatkan penegakan hukum di industri pasar modal.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

**KATA PENGANTAR**

Assalamu’alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah, segala puji hanya milik Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karuniaNya kepada penulis. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Shalawat dan salam buat teladan ummat sepanjang masa, Nabi Muhammad SAW yang telah berjasa besar dengan segenap pengorbanan, beliau berhasil mengantarkan ummat manusia kejalan yang di ridhoi Allah SWT.

Skripsi ini merupakan persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana hukum pada Fakultas Syariah dan Hukum UIN Suska Riau. Dalam penulisan Skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, baik secara moril maupun materil yang sangat berharga. Oleh karena itu selayaknya penulis mengucapkan teimakasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

Keluarga tercinta yaitu Ayahanda Agus Yanto dan Ibunda Rahma Ida Yanti yang telah memotivasi dan membantu Penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini, terimakasih bapak & ibu atas doa, restu dan ridho nya.

Bapak Prof. Dr. H. Akhmad Mujahidin M.Ag Rektor UIN Suska, beserta jajarannya yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di UIN Suska Riau.

Bapak Dr. Drs. H. Hajar, M.Ag Dekan Fakultas Syariah dan Hukum beserta jajarannya yang telah mempermudah proses penyelesaian skripsi ini.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.  
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Ketua Program Studi Ilmu Hukum Bapak Firdaus SH. MH dan Sekretaris Jurusan Bapak Muslim S.Ag, SH., M.Hum serta staf jurusan ilmu hukum yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

5. Ibu Hj. Nur'aini Sahu, SH, MH sebagai pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan dan kemudahan selama penulisan skripsi ini.

Bapak H. Mhd. Kastulani, SH, MH selaku pembimbing akademik (PA) yang telah banyak memberi nasehat dalam menjalani proses perkuliahan.

Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmunya kepada penulis. Semua ilmu yang telah diberikan sangat berarti dan berharga demi kesuksesan penulis di masa mendatang.

8. Kepada kawan-kawan kelas Ilmu Hukum 5 dan Bisnis B, serta kawan-kawan seangkatan 2014 yang telah belajar dan berjuang bersama-sama.

9. Kepada sahabat-sahabat Cut Nila, Oknita Sari, Ruth Novina, Triana Angelia, Dita Wulanti, Suci Rahmawati, Nona Andini dan Itsna Gunawan yang telah memberi semangat dan juga dukungan kepada penulis dalam penyelesaian pembuatan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan karena disebabkan pengetahuan penulis yang masih dalam tahap pembelajaran. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengharap petunjuk, kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak demi kesempurnaan skripsi ini.



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Harapan penulis, semoga Allah SWT menerima amal kebaikan mereka dan membalasnya dengan kebaikan yang jauh lebih baik. Semoga skripsi ini memberi manfaat dan bisa menambah khasanah ilmu pengetahuan. Aamiin

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pekanbaru, 20 April 2020

**SARINDA GUSTI**  
**NIM. 11427204002**

UIN SUSKA RIAU



**DAFTAR ISI**

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Batasan Masalah.....	8
C. Rumusan Masalah .....	8
D. Tujuan dan kegunaan Penelitian .....	9
E. Kerangka Teoritis.....	9
F. Metode Penelitian.....	16
G. Sistematika Penulisan.....	19
<b>BAB II TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL</b>	
A. Pengertian Pasar Modal.....	21
B. Fungsi Pasar Modal.....	22
C. Jenis-jenis Pasar Modal.....	23
D. Instrumen atau Produk Pasar Modal .....	25
E. Lembaga-lembaga Yang Berperan dalam Pasar Modal.....	27
F. Mekanisme Transaksi Efek di Pasar Modal.....	31
G. Kejahatan dan Pelanggaran di Bidang Pasar Modal .....	33
H. <i>Insider Trading</i> (Perdagangan Orang Dalam).....	34
I. <i>Inside Information</i> (Informasi Orang Dalam).....	39
J. Teori Pendekatan.....	41
<b>BAB III TINJAUAN TEORITIS</b>	
A. Pengertian Perlindungan Hukum .....	46
B. Sumber Hukum Pasar Modal .....	48

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.





**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

C. Dasar Hukum Larangan Perdagangan Orang Dalam ( <i>Insider Trading</i> )	50
D. Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam .....	56
E. Pengawan Pasar Modal di Indonesia.....	57

**BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Terjadinya Praktek Perdagangan Orang Dalam ( <i>Insider Trading</i> ) Di Pasar Modal Indonesia.....	62
B. Penanggulangan Yang Dilakukan Oleh OJK Untuk Mencegah Terjadinya Praktek <i>Insider Trading</i> di Pasar Modal Indonesia .....	75

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	82
B. Saran.....	83

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan masyarakat Indonesia terjadi di berbagai bidang, salah satunya adalah dalam bidang ekonomi. Salah satu pilar perekonomian Indonesia adalah Pasar Modal. Pasar Modal memberikan dampak yang begitu besar dalam perekonomian Indonesia.

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Sedangkan modal dapat berupa barang modal dan modal uang. Istilah pasar modal yang digunakan di Indonesia adalah bursa efek.<sup>1</sup>

Produk yang diperjualbelikan di pasar modal adalah hak (kepemilikan) perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Pembeli modal di pasar modal adalah individu atau organisasi atau lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Kegiatan investasi di pasar modal adalah membeli produk (instrumen) yang diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi dengan harapan memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang. Sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 233

<sup>2</sup> Ibid, h. 234

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Pasar modal adalah pasar yang memperdagangkan efek dalam bentuk instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk modal (*equity*) dan utang. Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari *capital market*, yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya memenuhi kebutuhan-kebutuhan dana untuk modal suatu perusahaan. Pasar modal merupakan tempat orang membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberi pengertian 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.

Pada dasarnya fungsi dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara yaitu:<sup>3</sup>

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan 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.

<sup>3</sup>Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: ANDI, 2001), h. 10

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 *rate* yang *reasonable*.
7. Sebagai alternatif investasi bagi pemodal atau investor.
8. Pasar modal akan mendorong perkembangan investasi

Di pasar modal juga tak jarang terdapat tindakan-tindakan curang oleh satu pihak yang disebut *white collar crime* yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan yg tidak sedikit dalam waktu yang tidak lama pula. Kejahatan yang dilakukan di pasar modal adalah perbuatan melawan hukum yang sifatnya terorganisir dan rumit. Hal ini ditunjukkan oleh adanya dugaan kecurangan pada transaksi pasar modal namun tidak serta merta dapat di adili di pengadilan.<sup>4</sup>

Kejahatan di bidang pasar modal mempunyai karakteristik yang khas antara lain adalah barang yang menjadi objek dari tindak pidana adalah informasi, selain itu pelaku kejahatan tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian atau perampokan mobil, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan untuk membaca situasi pasar serta memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi.

Salah satu kejahatan yang terjadi di pasar modal adalah adanya perdagangan orang dalam (*insider trading*). Perdagangan orang dalam (*insider trading*)

<sup>4</sup>Media neliti, *perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik kejahatan insider trading Pada pasar modal di Indonesia*, diakses pada tanggal 1 November 2018 dari <https://media.neliti.com/media/publications/40836-ID-perlindungan-hukum-bagi-investor-terhadap-praktik-kejahatan-insider-trading-pada.pdf>

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

termasuk dalam salah satu jenis kejahatan pasar modal, yang tertuang dalam Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995 Pasal 95 sampai dengan Pasal 99.

Perdagangan orang dalam (*insider trading*) adalah dimana orang dalam perusahaan melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi penting yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut dan informasi tersebut belum diumumkan kepada masyarakat atau investor.<sup>5</sup>

Dalam penjelasan Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal, yang termasuk dalam *insider* adalah komisaris, direksi, pemegang saham utama, pegawai perusahaan, seseorang yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usaha dengan emiten perusahaan publik yang memungkinkan seseorang tersebut memperoleh *inside information*, seperti konsultan hukum, akuntan, notaris, penasihat keuangan dan investasi, serta pemasok atau kontraktor emiten perusahaan publik tersebut.

Dalam peraturan perundang-undangan tentang pasar modal (UUPM pasal 94) disebutkan bahwa praktek *insider trading* termasuk dalam tindak kejahatan pidana. Praktek *insider trading* yang berpengaruh besar terhadap perkembangan pasar modal Indonesia secara keseluruhan membutuhkan perhatian khusus dari pemerintah karena *insider trading* yang terjadi di dunia pasar modal Indonesia membawa pengaruh buruk terhadap iklim investasi, hal ini dapat merugikan investor, baik investor domestik maupun investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia dan hukum Indonesia seharusnya memberikan

<sup>5</sup>Budi Untung, *Op.Cit*, h. 188

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perlindungan yang tegas terhadap para investor terkait dengan praktek *insider trading* ini.

Dari beberapa kejahatan yang dilakukan di bursa perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) adalah yang paling terkenal. Judul ini dipilih oleh penulis karena praktek *insider trading* di Indonesia sudah banyak terjadi dan sangat sulit untuk diselesaikan. Hingga saat ini terdapat beberapa kasus dugaan *insider trading* yang mencuat sejak Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal lahir.

Berikut merupakan contoh kasus lemahnya kekuatan UUPM untuk menjerat praktik *insider trading* di Indonesia. *Insider Trading* pernah terjadi di Indonesia pada tahun 2007 sebagaimana diberitakan Detik Finance oleh Wahyu Daniel-detik finance Selasa, 18/12/2007 10:52 WIB:

Kasus dugaan *insider trading* PGN menguak ke permukaan pada Januari 2007 lalu. Dugaan muncul akibat penundaan proyek pipanisasi gas Sumsel-Jabar (SSWJ) yang tidak segera dilaporkan manajemen ke publik. Harga saham pada Januari 2007 terjungkal 23,32 persen menjadi Rp 7.400 per saham. Tidak dilaporkannya penundaan proyek tersebut diduga terkait dengan kepentingan investasi saham PGN 5,32 persen pada 15 Desember 2006 agar harga ketika investasi tidak turun. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan hanya memberikan sanksi administratif berupa denda terhadap 9 orang karyawan

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



dan mantan karyawan PT Perusahaan Gas Negara (PGN) dalam kasus perdagangan saham PGN (*Insider Trading*).<sup>6</sup>

*Kasus insider trading* lainnya adalah kasus *insider trading* atau kecurangan transaksi saham PT. Bank Danamon Indonesia Tbk karena pendahuluan informasi yang dilakukan oleh mantan *Country Head USB Group AG*. MAS membeberkan Louis membeli saham 1 juta Saham Bank Danamon pada Maret 2012 lewat akun bank milik istrinya di Singapura setelah mendapat informasi non publik atas rencana akuisisi Saham Bank Danamon oleh DBS Group Holdings Ltd di Negeri Singa tersebut. Di duga Rajiv meraup keuntungan hingga S\$173.965. Seperti yang diberitakan *Reutes*, MAS dengan hukuman denda penalti sebesar S\$ 434.912, atau setara dengan US\$312.965, tanpa tuntutan hukum.

*Kasus insider trading* lainnya adalah kisruh Saham PT. Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (PADI) untuk mencaplok saham Bank Muamalat Indonesia. Duduk persoalan dimulai saat harga sahamnya melonjak di luar kendali. Pada periode 20-27 Juli 2017, harga saham PADI melinjak ke level Rp 790 per saham. Sehingga otoritas bursa pun terpaksa mensuspensi saham PADI pada tanggal 28 Juli. Namun setelah suspen di buka, harga saham PADI kembali melejit yang hingga kini harga saham PADI bertengger di level Rp 940 per saham. Penyelidikan OJK terhadap dugaan ini berlangsung hingga awal 2018, namun tidak ada bukti-bukti lebih lanjut.

Berdasarkan beberapa kasus *insider trading* di atas dapat di lihat bahwa kenaikan harga saham secara tidak wajar itu patut di curigai. Sebagai investor

<sup>6</sup> Wahyu Daniel, *Kasus Insider Trading PGN*, diakses pada tanggal 12 Mei 2020 dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-871501/kasus-insider-trading-bapepam-denda-9-karyawan-pgn->

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

individual yang tak punya akses info. Kemudian sanksi hukum yang dijatuhkan kurang tepat, sebab pada Pasal 104 UU No. 8 Tahun 1995 jelas bahwa perdagangan orang dalam (*insider trading*) selain dikenakan denda dapat pula sekaligus dikenakan pidana penjara maksimal 10 tahun. Ini merupakan ketidaktegasan dalam implmentasi hukum, yang akibatnya merugikan ribuan investor dan dapat menimbulkan *uncondusif market*.

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

Perlindungan hukum bagi investor merupakan suatu hal yang krusial dalam kelangsungan dunia bisnis dan investasi, wujud dari perlindungan hukum itu sendiri berupa *legal structure* dan *legal substance* dimana keduanya saling bersinergi dalam memberi kepastian dan perlindungan hukum. Dengan tidak adanya perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan *insider trading* di pasar modal maka akan tercipta *unfair market*, timbulnya *illicit profit*, dan *untrustable market* yang merugikan investor. Dengan adanya ketidakpastian perlindungan hukum pada Investor di Undang-undang pasar Modal Indonesia.

Penjelasan di atas, maka dapat digambarkan bahwa praktek-praktek *insider trading* yang sudah terjadi di Indonesia sangatlah sulit untuk ditangani dan tidak

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



memadainya hukum yang mampu menjerat para pelaku diakibatkan sulitnya beban pembuktian, sehingga praktek ini tetap terjadi pada perusahaan-perusahaan besar.

Berdasarkan permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk membahas beberapa hal yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap investor dalam hal terjadinya kasus *insider trading* di pasar modal. Untuk itu penelitian ini diberi judul: **“Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Praktek Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*) Di Pasar Modal”**.

## B. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan tidak menyimpang dari topik yang dipersoalkan penulis membatasi permasalahan penelitian ini hanya pada pembahasan mengenai sejauh mana penegakan hukum dalam perlindungan terhadap investor apabila terjadinya praktek perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) di pasar modal Indonesia.

## C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk perlindungan hukum terhadap investor dalam terjadinya praktek *insider trading* di pasar modal Indonesia?
2. Bagaimana penanggulangan yang dilakukan oleh OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* dalam pasar modal Indonesia?

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang dikaji, berikut dikemukakan tujuan penelitian:

- a. Untuk mengetahui bentuk perlindungan hukum terhadap investor dalam terjadinya praktek *insider trading* di pasar modal Indonesia.
- b. Untuk mengetahui penanggulangan yang dilakukan oleh OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* dalam pasar modal Indonesia.

### 2. Kegunaan Penelitian

Adapun Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Secara teoritis sebagai pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang pasar modal mengenai praktek curang perdagangan orang dalam (*insider trading*) di pasar modal Indonesia.
- b. Secara praktis sebagai sumbangan pemikiran dan dapat dijadikan perbandingan dan acuan bagi mereka yang ingin melakukan penelitian lanjutan.

## E. Kerangka Teoritis

### 1. Hukum Pasar Modal

Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari istilah “*capital market*”. Yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya di penuhi

kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.

Sementara itu, Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberi pengertian kepada pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>7</sup>

Karena kegiatan pasar modal begitu marak dan *complicated*, maka sangat dibutuhkan suatu perangkat hukum yang mengaturnya agar pasar tersebut menjadi teratur, adil dan sebagainya. Sehingga kemudian lahirlah apa yang disebut hukum pasar modal itu.

Di dalam fungsinya setiap pelaku pasar modal dituntut untuk memahami dan menguasai sistem hukum yang menjadi landasan bergeraknya industri pasar modal Indonesia. Kebutuhan akan perangkat hukum dan peraturan pelaksanaannya sudah sangat mendesak, karena laju pertumbuhan ekonomi dan perkembangan pasar modal berjalan dengan pesat serta adanya tuntutan agar pasar modal dapat bersaing di tingkat Internasional terutama untuk kawasan regional.

Keberhasilan pembentukan pasar modal, dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Secara rinci faktor-faktor yang mempunyai keberhasilan pasar modal, antara lain sebagai berikut:<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Republik Indonesia, *Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*, Pasal 1 angka 13

<sup>8</sup> Ana Rokhmatussadyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, (Jakarta: Pinar Grafika, 2009), h. 176

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. *Supply* sekuritas. Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* akan sekuritas. Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan nonkeuangan maupun lembaga-lembaga keuangan. Oleh karena itu, *income* per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.
3. Kondisi politik dan ekonomi. Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
4. Masalah hukum dan peraturan. Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena itu, kebenaran informasi menjadi sangat penting, di samping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan. Justru pada aspek inilah sering negara-negara dunia ketiga lemah.

Perkembangan dan kemajuan suatu pasar modal sangat ditentukan oleh adanya kepastian hukum bagi para pelakunya, terutama masyarakat investor. Investor, khususnya investor Internasional menaruh perhatian yang sangat besar

terhadap aturan hukum (*rule of law*) di samping adanya aspek *full and fair disclosure*. Investor tidak termotivasi untuk memasuki pasar modal Indonesia jika pasar bersangkutan tidak memiliki perangkat aturan yang menjamin perlindungan, kepastian hukum, dan keadilan. Apalagi bisnis di bidang pasar modal adalah bisnis yang mengandalkan kepercayaan. Kepercayaan itu akan lebih aman dan terjamin jika dipayungi oleh peraturan yang jelas dan mengikat, atau lebih dikenal dengan kepastian hukum.<sup>9</sup>

## 2. Kejahatan dan Pelanggaran di Bidang Pasar Modal

Pedoman melakukan kegiatan di bidang pasar modal diatur dalam Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, dan kelemahan peraturan. Untuk itu Bapepam berkewajiban selalu melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan hukum dan penegakan hukum yang semakin penting. Dikatakan penting, karena 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*).<sup>10</sup>

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal, seperti penipuan,

<sup>9</sup>Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2007), h. 44

<sup>10</sup>Ibid, h. 259

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

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. Pelanggaran di bidang 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.

Pelanggaran di bidang pasar modal dapat dibagi menjadi ke dalam dua kelompok dilihat dari sifat administratif. Mulai dari Pasal 25 sampai Pasal 89 Undang-Undang Pasar Modal berkaitan dengan kewajiban menyampaikan laporan atau dokumen tertentu kepada Bapepam dan atau masyarakat. Menurut peraturan X. K.1 laporan yang dimaksud adalah laporan berkala atau laporan yang bersifat insidental yang berisikan informasi atau fakta material yang penting dan relevan mengenai peristiwa atau kejadian yang dapat memengaruhi harga saham di bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.<sup>11</sup>

Pelanggaran jenis kedua adalah pelanggaran yang bersifat teknis, yaitu menyangkut masalah perizinan, persetujuan, dan pendaftaran di Bapepam. Namun, Undang-Undang Pasar Modal membagi pelanggaran yang bersifat teknis

<sup>11</sup> Ibid, h. 237

ini ke dalam dua jenis, yaitu pelanggaran dan kejahatan. Yang termasuk kejahatan telah disebutkan diatas. Sementara yang termasuk dalam pelanggaran adalah:

Wakil penjamin emisi efek, wakil perantara perdagangan efek, atau wakil manajer investasi yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal tetapi tidak mempunyai izin dari Bapepam.

Manajer investasi atau pihak terafiliasinya menerima imbalan dalam bentuk apa pun baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat memengaruhi manajer investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk reksa dana.

### 3. Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Yang dimaksud dengan *insider trading* adalah praktik dimana orang dalam perusahaan melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi penting dan dapat mempengaruhi harga *securities* dan informasi tersebut belum diumumkan kepada masyarakat atau investor.<sup>12</sup>

F.H Buckley, Mark Q. Connely, memberikan batasan bahwa *insider trading* adalah menunjuk kepada transaksi sekuritas yang dilakukan minimum oleh pegawai dan direktur perusahaan.<sup>13</sup> Batasan tersebut hanya menyebutkan pelakunya, tetapi tidak menjelaskan mengapa para karyawan, direktur atau pemegang saham lebih dari 10 persen tersebut melakukan transaksi jual atau beli saham.

<sup>12</sup> Budi Untung, *Op.Cit*, h. 179

<sup>13</sup> *Ibid*, h. 189

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Berdasarkan batasan tersebut di atas, maka dapat ditentukan bahwa perdagangan efek dapat tergolong sebagai praktik *insider trading* apabila mengandung beberapa unsur, yaitu:<sup>14</sup>

1. Adanya perdagangan efek.
2. Dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan.
3. Adanya *inside information*.
4. Informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum *disclosure*.
5. Perdagangan tersebut dimotivasi oleh informasi itu.
6. Tujuan untuk mendapat keuntungan.

Menurut penjelasan Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal, yang termasuk dalam insider adalah komisaris, direksi, pemegang saham utama, pegawai perusahaan, seseorang yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usaha dengan emiten/perusahaan publik yang memungkinkan seseorang tersebut memperoleh *inside information*, seperti konsultan hukum, akuntan, notaris, penasehat keuangan dan investasi, serta pemasok atau kontraktor emiten/perusahaan publik tersebut.

Penegakan hukum *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara administratif, perdata, dan pidana. Pada dasarnya Undang-Undang Pasar Modal telah meletakkan landasan bagi penegakan hukum sebagai bentuk perlindungan untuk setiap pelanggaran terhadap kegiatan pasar modal, yakni

<sup>14</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2001), h. 167



adanya sanksi administratif (Pasal 102 Undang-Undang Pasar Modal), sanksi pidana (Pasal 103-110 Undang-Undang Pasar Modal), tuntutan ganti kerugian secara perdata (Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal).

## F. Metode Penelitian

Untuk memperoleh hasil penelitian yang baik serta untuk mendapatkan data yang relevan dengan masalah penelitian ini, maka penulis menggunakan metode penelitian sebagai berikut:

### F.1. Jenis Penelitian

Penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif/studi kepustakaan. Metode pendekatan yuridis normatif adalah suatu penelitian yang mengkaji hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat, dan menjadi acuan perilaku setiap orang. Sedangkan yang dimaksud dengan penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang bertujuan untuk memperoleh pengetahuan normatif tentang hubungan antara satu peraturan dengan peraturan lain dan penerapan dalam prakteknya.<sup>15</sup>

### F.2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, yang mengungkapkan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan teori-teori hukum yang menjadi

<sup>15</sup> Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004), h.52

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

objek penelitian. Demikian juga hukum dalam pelaksanaannya di dalam masyarakat yang berkenaan objek penelitian.<sup>16</sup>

### Sumber Bahan Hukum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari:

- a. Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat, dan terdiri dari norma atau kaidah dasar, peraturan dasar, peraturan perundang-undangan, bahan hukum yang tidak dikodifikasikan, yurisprudensi dan traktat.<sup>17</sup> Dalam penelitian ini bahan hukum primer adalah peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan Pasar Modal dan peraturan lainnya yang terkait. Bahan hukum primer yang penulis gunakan yaitu Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan lainnya yang mengenai tentang *Insider Trading*.
- b. Bahan hukum sekunder, yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, seperti rancangan undang-undang, hasil-hasil penelitian, hasil karya dari kalangan hukum dan seterusnya yang berhubungan dengan penelitian ini.
- c. Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder,

<sup>16</sup> Amirudin dan H. Zainal Asikin, *Pengantar Metodologi Penelitian Hukum*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), h. 105-106

<sup>17</sup> *Ibid*, h. 118-119

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

seperti kamus hukum/bahasa, ensiklopedia, indeks kumulatif dan seterusnya.

#### 4 Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Untuk memperoleh suatu kebenaran ilmiah dalam penulisan penelitian, maka digunakan metode pengumpulan data dengan cara studi kepustakaan, yaitu mempelajari dan menganalisis secara sistematis buku-buku, surat kabar, makalah ilmiah, majalah, internet, peraturan perundang-undangan dan bahan-bahan lain yang berhubungan dengan materi yang dibahas dalam penelitian ini.

#### 5. Analisis

Penelitian hukum normatif yang menelaah data sekunder menyajikan data berikut dengan analisisnya. Metode analisis data dilakukan dengan metode kualitatif dengan penarikan kesimpulan secara deduktif.

Metode penarikan kesimpulan pada dasarnya ada dua, yaitu metode penarikan kesimpulan secara deduktif dan induktif. Metode penarikan kesimpulan secara deduktif adalah suatu proposisi umum yang kebenarannya telah diketahui dan berakhir pada suatu kesimpulan (pengetahuan baru) yang bersifat lebih khusus.<sup>18</sup> Metode penarikan kesimpulan secara induktif adalah proses berawal dari proposisi-proposisi khusus (sebagai hasil pengamatan) dan berakhir pada kesimpulan (pengetahuan baru) berupa asas umum. Penarikan kesimpulan terhadap data yang telah dikumpulkan dilakukan dengan mempergunakan metode

<sup>18</sup> Bambang Sunggono, *Metode Penelitian Hukum* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007),

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menarik kesimpulan secara deduktif maupun induktif, sehingga akan dapat merangkum jawaban terhadap permasalahan yang telah disusun.

## G. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan penelitian ini penulis membuat sistematika penulisan guna membantu penulis maupun pembaca agar lebih mudah mendapatkan gambaran-gambaran umum dalam memahami karya ilmiah ini. Dalam hal ini penulis membagi kedalam beberapa bab, yaitu:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan tentang Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan penulisan, Manfaat Penulisan, Kerangka Teori, Metode Penelitian dan Sistematika Penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN UMUM**

Pada bab ini menguraikan tentang Pasar Modal, Fungsi Pasar Modal, Jenis-jenis Pasar Modal, Instrumen Pasar Modal, Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*), Informasi Orang Dalam, Teori Pendekatan

### **BAB III : TINJAUAN TEORITIS**

Pada bab ini menguraikan tentang Pengertian Perlindungan Hukum, Sumber Hukum Pasar Modal, Dasar Hukum Larangan Perdagangan Orang dalam (*Insider Trading*), Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam, Pengawasan Pasar Modal di Indonesia

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**BAB IV : PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN**

Pada bab ini penulis membahas hasil penelitian. Meliputi pembahasan perlindungan hukum terhadap investor akibat adanya praktek *insider trading* dalam pasar modal Indonesia dan penanggulangan yang dilakukan oleh OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* di pasar modal.

**BAB V : PENUTUP**

Pada bab ini berisikan kesimpulan dan saran dari pembahasan yang telah diuraikan.



## BAB II

### TINJAUAN UMUM MENGENAI PASAR MODAL

#### A. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Sedangkan modal dapat berupa barang modal dan modal uang. Istilah pasar modal yang digunakan di Indonesia adalah bursa efek.<sup>19</sup>

Produk yang diperjualbelikan di pasar modal adalah hak (kepemilikan) perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Pembeli modal di pasar modal adalah individu atau organisasi/ lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Kegiatan investasi di pasar modal adalah membeli produk (instrumen) yang diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi dengan harapan memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang. Sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.<sup>20</sup>

Adapun menurut Undang-Undang Pasar Modal Pasal 1 ayat 13 mendefinisikan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

<sup>19</sup> Abdul R. Saliman, *Op.Cit*, h. 233

<sup>20</sup> *Ibid*, h.234

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**  
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.  
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sementara itu Siswanto Sudomo menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dimana diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham. Definisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar yang dapat dikenali secara terpisah, yakni pasar perdana, dimana surat-surat berharga itu pertama kali diterbitkan, dan para sekunder, dimana surat-surat berharga itu diperdagangkan.<sup>21</sup>

Dengan demikian, pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Karena pasar modal adalah tempat memperdagangkan efek maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek.

## B. Fungsi Pasar Modal

Pada era globalisasi saat ini tidak sedikit negara yang memberikan perhatian pada setiap perkembangan pasar modal karena memiliki peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Terjadinya pelarian modal ke luar negeri (*capital flight*) bukan hanya merupakan akibat dari merosotnya nilai rupiah, atau tingginya inflasi dan suku bunga di suatu negara, tetapi juga diakibatkan karena tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di negara tersebut, dan/atau pada saat yang sama, investasi portofolio di bursa negara lain menjanjikan keuntungan yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan bursa di negara asalnya. Oleh karena itu, sangat beralasan kalau pemerintah Indonesia begitu gigih dalam menghidupkan pasar modal. Untuk

<sup>21</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op.Cit*, h. 166

membangun pasar modal banyak peraturan yang dirombak, bermunculan lembaga-lembaga profesi dan penunjang serta semakin banyaknya investor asing yang menggepung pasar modal Indonesia. Pada dasarnya fungsi dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara yaitu:<sup>22</sup>

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan 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.

Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu “*rate*” yang *reasonable*.

Sebagai alternatif investasi bagi pemodal/investor.

Pasar modal akan mendorong perkembangan investasi

### C. Jenis-jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan kegiatannya, pasar modal dibagi dalam tiga macam, yaitu:<sup>23</sup>

<sup>22</sup> Budi Untung, *Op.cit*, h. 10

<sup>23</sup> Abdul Manan, *Op.cit*, h. 25

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Pasar Perdana, yaitu penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjudalam tersebut.

Menurut Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 859/KMK.01/ 1987 tentang Emisi Efek Melalui Bursa bahwa yang dimaksud dengan emisi adalah suatu kegiatan menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat.

2. Pasar Sekunder, adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik-menarik antara permintaa dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat mendaftar (*listing*) dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listimg* dapat menjual efeknya di luar bursa efek, misalnya bursa paralel (*over the counter*).

Bursa Paralel, adalah pelengkap dari bursa efek yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (*emiten*) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dapat menjual sahamnya di bursa efek. Ini disebabkan persyaratan untuk mendaftar di bursa efek cukup berat dan sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* memperjualbelikan efeknya, apabila ia tidak dapat memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek. Pada umumnya, efek yang didaftarkan di bursa paralel diterbitkan

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil. Perusahaan-perusahaan ini perlu tambahan dana untuk membiayai investasi perusahaan, namun mereka tidak mampu memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek.

#### D. Instrument atau Produk Pasar Modal

##### a) Saham

Saham adalah surat tanda bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan. Implikasi dari kepemilikan atas saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Berbeda dengan obligasi, saham tidak memiliki jatuh tempo dan tidak memberikan pendapatan tetap.<sup>24</sup>

##### b) Obligasi

Obligasi adalah surat pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Dengan berinvestasi pada obligasi, berarti kita memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Umumnya obligasi diterbitkan oleh perusahaan dan negara dengan tingkat kupon yang lebih besar dibandingkan dengan bunga deposito. Selama obligasi belum jatuh tempo, kupon akan terus dibayarkan sesuai dengan perjanjian, apakah bulanan, 3 bulan (triwulan), atau 6 bulan (semesteran).

<sup>24</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), h. 18

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Reksa Dana

Secara umum, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.<sup>25</sup> Reksa dana adalah perseroan atau investasi kolektif masyarakat pemodal yang diinvestasikan ke dalam efek oleh manajer investasi. Secara sederhana reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal. Investasi reksa dana bisa dikatakan relatif lebih konservatif, karena menghindari fluktuasi dan kerugian yang besar, namun jelas capital gain-nya tidak sama besarnya dengan saham, tetapi ada juga reksa dana yang investasinya semua ditempatkan pada instrumen saham.

### d) Instrumen Derivatif

Efek derivatif merupakan efek turunan dari instrumen konvensional serta generik dari semua aset finansial yang *off balance sheet*. Efek-efek derivatif yang terdapat di pasar modal antara lain:

*Right* menurut UUPM disebut sebagai hak memesan efek terlebih dahulu. *Right* merupakan efek yang isinya menunjukkan bukti hak memesan terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan (emiten) ketika emiten melakukan penawaran umum. Dengan demikian,

<sup>25</sup> Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.9

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pemegang hak memesan efek terlebih dahulu itu memiliki hak didahulukan untuk membeli saham baru ketika emiten melakukan penambahan saham di pasar modal. Saham-saham tersebut ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang hak memesan efek terlebih dahulu sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.<sup>26</sup> Tetapi pemilik *right* tidak mendapatkan deviden, karena ia bukan bukti pemilikan (*equity*).

*Option* menurut UUPM Pasal 1 Angka 5 Opsi adalah hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak lain sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu.

- *Warrant* adalah efek yang diterbitkan suatu perusahaan, yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk 6 (enam) bulan atau lebih. Warrant memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan bukti *right* atau surat bukti hak memesan efek terlebih dahulu, dengan perbedaan utama pada jangka pendek, yakni kurang dari 6 (enam) bulan, sedangkan warrant adalah instrumen jangka panjang, umumnya antara 6 (enam) bulan hingga 5 (lima) tahun.<sup>27</sup>

## E. Lembaga-Lembaga Yang Berperan dalam Pasar Modal

### a. Pelaku Utama Pasar Modal

#### 1. Emiten

Adalah perusahaan yang ingin memperoleh dana melalui pasar modal dengan menbitkan saham dan obligasi dan menjual ke masyarakat. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik berupa modal

<sup>26</sup> Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I*, (Yogyakarta: FH UII Press, 2010), h. 71

<sup>27</sup> *Ibid*, h. 72

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

sendiri (*equity*) maupun modal pinjaman (*bonds*). Apabila ingin memperoleh modal sendiri, maka perusahaan yang bersangkutan dapat menjual saham, dan bila ingin memperoleh pinjaman, maka perusahaan dapat menjual obligasi. Untuk mendapatkan modal melalui penjualan saham atau pinjaman obligasi, maka perusahaan tersebut harus mencatatkan efeknya di pasar modal melalui *go public*. Perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal disebut emiten.

## 2. Investor

Investor merupakan orang atau badan hukum yang mempunyai uang dan melakukan investasi atau penanaman modal, dan sering disebut pemodal. Pada dasarnya para investor adalah pihak yang memiliki kelebihan dana setelah sebagian dananya dipakai untuk konsumsi. Para investor yang baru datang menyerahkan modalnya untuk perluasan perusahaan tersebut juga dinamakan pemodal, seperti halnya pemodal sendiri. Penawaran kepada pihak lain untuk ikut serta sebagai pemodal dapat dilakukan oleh perusahaan dengan dua cara. Pertama, dengan melakukan penawaran terbatas kepada pihak tertentu, tidak dilakukan di media massa. Cara kedua adalah melakukan penawaran umum melalui media pasar modal dengan cara *go public*. Dengan masuknya pemodal baru ke dalam perusahaan, maka perusahaan yang bersangkutan akan diwasani kegiatannya oleh banyak pemodal sehingga dapat mendorong perusahaan tersebut untuk bekerja secara efisien.

Bagi pemodal ada dua kesempatan untuk menanamkan modalnya di pasar modal dengan tujuan investasi yang berbeda. Kesempatan pertama adalah pada pasar

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perdana (*primary market*) yakni kesempatan antara izin *go public* diberikan kepada perusahaan sampai dengan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian emiten dan penjamin emisinya. Pada masa itu saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emiten dan penjamin emisinya. dan kesempatan kedua adalah pada pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan tersebut terdaftar (*listed*) di bursa. Setelah masa pasar perdana ditutup, perusahaan mendaftarkan sahamnya di bursa, setelah itu baru pasar sekunder dapat dimulai operasinya.<sup>28</sup>

#### b) Lembaga Penujang Pasar Modal

##### 1. Bursa Efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dana/sarana untuk memepertemukan penawaran jual dan beli efek dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Pengertian ini mencakup pula sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek, meskipun sistem dan/atau sarana tersebut tidak mencakup sistem dan/atau sarana untuk memperdagangkan efek

##### 2. Biro Administrasi Efek

Biro administrasi Efek (BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

##### 3. Kustodian

<sup>28</sup> Budi Untung, *Op.cit*, h. 73

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan wfeq dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Kegiatan usaha sebagai kustodian tersebut dapat diselenggarakan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP), perusahaan efek, atau bank umum yang telah mendapat persetujuan dari Bapepam.

#### 4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. Saat ini, lembaga ini dilakukan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

#### 5. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan kolektif dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek. Penitipan kolektif yang dimaksud adalah jasa penitipan atas efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak, yang kepentingannya diwakili oleh kustodian.

#### 6. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga kliring dan Penjaminan adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa, yaitu kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek, yaitu perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan

sistem dan/atau sarana bursa efek menurut peraturan bursa efek, sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek mengenai jual beli efek, pinjaman meminjam efek, atau kontrak lain mengenai efek atau harga efek.

#### 7. Wali Amanat

Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang. Bank umum yang akan bertindak sebagai wali amanat wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar sebagai Wali Amanat.

#### 8. Pemeringkat Efek

Perusahaan Pemeringkat Efek adalah pihak yang menerbitkan peringkat-peringkat bagi surat utang (*debt securities*), seperti obligasi dan commercial paper. Sampai saat ini, Bapepam telah memberikan izin usaha kepada dua perusahaan pemeringkat efek, yaitu PT Pefindo dan PT Kacic Duff & Phelps Credit Rating Indonesia.

### F. Mekanisme Transaksi Efek di Pasar Modal Indonesia

Perdagangan saham terjadi di pasar sekunder yang merupakan pasar bagi efek yang telah dicatatkan di bursa. Dengan maksud bahwa pasar sekunder ialah pasar tempat para pemodal melakukan proses jual beli efek yang telah tercatat di

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



bursa terlebih dahulu, yang dimana pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana. Perdagangan Efek di bursa dapat dibagi menjadi beberapa tahap, yaitu:<sup>29</sup>

#### a. Tahap Pembukaan Rekening dan Penyampaian Order

Sebelum melakukan jual beli efek, calon nasabah harus membuka rekening terlebih dahulu di perusahaan efek yang menjadi anggota bursa dengan cara mengisi formulir pembukaan rekening. Nasabah dapat merupakan nasabah langsung dari anggota bursa ataupun dari perusahaan efek bukan anggota bursa yang menjalin kerja sama dengan perusahaan efek anggota bursa. Pada nasabah langsung, kontrak pembukaan rekening sepenuhnya adalah antara calon nasabah dan perusahaan efek anggota bursa. Sementara pada nasabah perusahaan efek yang bukan anggota bursa, kontrak pembukaan rekening adalah antara perusahaan efek anggota bursa, perusahaan efek bukan anggota bursa dan nasabah. Kemudian penyampaian order nasabah dapat dilaksanakan dengan tiga cara, yaitu dilakukan secara manual melalui *trader* di lantai bursa (*trading floor*), perdagangan jarak jauh melalui kantor perusahaan efek anggota bursa (*remote trading*), atau *input order* langsung oleh nasabah melalui internet (*online trading*).

#### b. Tahap Pemrosesan Order

Order yang telah disampaikan oleh perusahaan efek anggota bursa dalam sistem perdagangan, baik secara manual, *remote* maupun *online* akan diproses oleh sistem JATS secara elektronik.

<sup>29</sup> Khaerul umam, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 61

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Transaksi Terjadi ( *Matched* )

Pada tahap ini pesanan yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat dalam sistem JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*matched*), dalam arti sebuah pesanan beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini, pihak *floor trader* atau petugas dikantor pialang akan memberikan informasi kepada investro bahwa pesanan yang disampaikan telah terpenuhi.

#### Penyelesaian Transaksi (*Settlement*)

Tahap akhir ini dari sebuah siklus transaksi atau sering disebut *settlement*. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain, hingga akhirnya hak-hak investor terpenuhi, seperti investor yang menjual saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di BEI, proses penyelesaian transaksi selama tiga hari bursa. Artinya, jika melakukan transaksi hari ini (T), maka hak-hak kita akan di penuhi selama tiga hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T+3.

### G. Kejahatan dan Pelanggaran di Bidang Pasar Modal

Pedoman melakukan kegiatan di bidang pasar modal diatur dalam Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Persoalan terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan berdasarkan beberapa alasan, yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, dan kelemahan peraturan. Untuk itu Otoritas Jasa Keuangan

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(OJK) berkewajiban selalu melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan hukum dan penegakan hukum yang semakin penting. Dikatakan penting, karena 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*).<sup>30</sup>

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

- d. Pelanggaran yang dilakukan secara individual.
- e. Pelanggaran yang dilakukan secara berkelompok.
- f. Pelanggaran yang dilakukan langsung atau tidak berdasarkan perintah atau pengaruh pihak lain.

**I. Insider Trading (Perdagangan Orang Dalam)**

*Insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong dalam perusahaan, perdagangan mana didasarkan atau motivasi karena adanya suatu informasi orang dalam (*inside information*) yang penting dan belum

<sup>30</sup> Ibid, h. 259

tidak terbuka untuk umum. Dengan perdagangan mana, pihak pedagang insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau merupakan keuntungan jalan pintas.<sup>31</sup>

Menurut Sofyan A. Djalil bahwa *insider trading* adalah istilah teknis yang hanya di kenal di pasar modal. Istilah ini mengacu kepada praktik dimana orang dalam perusahaan melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi yang eksklusif mereka miliki (*inside nonpublic information*).<sup>32</sup>

Najib A. Giysmar memberikan pengertian bahwa *insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh orang dalam berdasarkan informasi orang dalam baik secara langsung maupun tidak langsung mengenai informasi yang belum terbuka untuk masyarakat dari orang dalam dan patut diduga bahwa informasi tersebut material sehingga dapat mempengaruhi harga efek yang bersangkutan. Batasan ini akan dapat menjangkau transaksi yang dilakukan oleh *tipper* dan *tippee*.<sup>33</sup>

Dalam hal ini, *insider* mempunyai informasi yang mengandung fakta materiil yang dapat mempengaruhi harga saham. Jika informasi mengenai perusahaan tertentu adalah positif, misalnya perusahaan tersebut memperoleh laba yang luar biasa, maka harga sahamnya tentu akan naik, demikian sebaliknya jika informasi negatif yang terjadi. Siapa saja yang memiliki informasi tersebut sebelum orang lain memperolehnya, ia berada dalam posisi yang diuntungkan

<sup>31</sup> Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Iblam, 2005), h. 108.

<sup>32</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.Cit*, h. 81-82

<sup>33</sup> Najib A. Giysmar, *Insider Trading Dalam Transaksi Efek*, Cetakan pertama (Bandung: Gra Aditya Bakti, 1999) h. 44

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(*informatinal advantage*). Ia dapat memperoleh keuntungan ekonomis jika melakukan transaksi dengan menggunakan informasi tersebut. oleh karena itu dapat menciptakan perdagangan saham yang tidak *fair*. Mengingat bahwa *insider trading* adalah suatu praktik yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan (*corporate insider*) melakukan perdagangan saham dengan menggunakan informasi yang mengandung fakta materiil yang dimiliki sedangkan informasi itu belum terbuka (tersedia) untuk umum (*inside public information*).<sup>34</sup>

Dari pengertian *insider trading* diatas, maka secara yuridis ditemukan beberapa elemen dari suatu pranata hukum *insider trading*, yaitu sebagai berikut:<sup>35</sup>

1. Adanya perdagangan efek
2. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan
3. Adanya *inside information*
4. *Inside information* tersebut belum terbuka untuk umum
5. Perdagangan dimotividir oleh adanya *inside infomation* tersebut
6. Tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.

*Insider trading* memang berbahaya bagi kehidupan pasar modal. Membiarkan suatu *insider trading* hidup merajalela, sama saja seperti bunuh diri bagi pasar modal tersebut. Tetapi apa gerangan yang menjadi dasar pertimbangan sehingga perbuatan insider trading ini dilarang bahkan dapat menjadi suatu

<sup>34</sup> Travinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.cit*, h. 78-79

<sup>35</sup> Munir Fuady, *Op.cit*, h. 167

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perbuatan pidana. Kiranya banyak dasar pertimbangan untuk itu. Antara lain sebagai berikut :<sup>36</sup>

#### *Insider Trading* Berbahaya bagi Mekanisme Pasar yang Fair dan Efisien

Dapat diibaratkan bahwa jika suatu *insider trading* tidak dilarang, maka berjalannya pasar adalah seperti berjalannya suatu mobil tanpa minyak pelumas.

Hal ini disebabkan karena :

- a. Pembentukan Harga yang Tidak Fair (*Informed Market Theory*).

Jika ada *insider trading*, akan tidak terbentuk harga yang fair berhubung kurangnya informasi tentang keadaan barang yang sebenarnya. Padahal harga yang fair tersebut merupakan sinyal yang akurat mengenai jumlah sumber daya yang perlu dialokasi.

- b. Perlakuan yang Tidak Adil di Antara Para Pelaku Pasar (*Market Egalitarianism Theory* atau *Fair Play*).

Suatu pasar yang baik adalah pasar dimana semua anggota pasar diperlakukan secara sama dan adil. Di pasar modal, semua pelaku berhak atas informasi yang sama. Sedangkan dengan adanya *insider trading*, maka hanya sebagian kecil atau bahkan satu orang saja yang mempunyai informasi tertentu.

- c. Berbahaya bagi Kelangsungan Hidup Pasar Modal.

Jika keadaan pasar tidak fair, akan banyak orang meninggalkan pasar modal yang bersangkutan untuk beralih ke pasar modal di negeri lain

<sup>36</sup> Munir Fuady, *Op.Cit*, h. 168-169

ataupun ke jenis-jenis investasi lainnya. Maka dengan itu, eksistensi pasar modal yang bersangkutan akan terancam.

## 2. *Insider Trading* juga Berdampak Negatif bagi Emiten

Dengan adanya *insider trading*, pihak investor akan hilang kepercayaannya terhadap emiten itu sendiri, dan sama sekali baik investor jatuh, akan sulit baginya untuk berkembang atau menambah permodalan selanjutnya. Bahkan mungkin saja pihak pelaku *insider trading* tersebut berbuat hal-hal yang merugikan emiten agar harga berfluktuasi, sehingga dia dapat mengambil keuntungan dari situ. Padahal keuntungan tersebut dapat digolongkan sebagai *Unjust Enrichment* (memperkaya diri sendiri secara tidak sah dengan memiliki apa yang bukan haknya).<sup>37</sup>

## 3. Kerugian Materil Bagi Investor

Memang dengan terjadinya perbuatan yang dapat digolongkan ke dalam *insider trading* ini, maka pihak investor akan mengalami kerugian secara langsung. Mungkin dia telah membeli surat berharga dengan harga yang kelewat mahal, ataupun menjualnya dengan harga yang kelewat murah. Bahkan investor dapat dikatakan telah dikhianati oleh pihak insider trader tersebut. Padahal, di mana-mana, perlindungan publik (investor) selalu menjadi fokus inti dari pengaturan hukum di bidang pasar modal.

<sup>37</sup> Ibid, h.168-169

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### 4. Kerahasiaan itu Miliknya Perusahaan (*Business Property Theory*)

Informasi rahasia itu miliknya perusahaan sesuai dengan asas pengakuan hak milik intelektual. Karena itu, tidaklah pada tempatnya milik perusahaan tersebut dimanfaatkan pihak lain selain perusahaan itu sendiri.

#### J. *Inside Information* (Informasi Orang Dalam)

Terjadinya *insider trading* adalah karena informasi atau fakta materil ini belum tersedia untuk umum, sehingga di satu pihak akan menghasilkan keuntungan yang tidak fair bagi si pelaku *insider*, dan akan menyebabkan kerugian bagi pemodal/investor yang diakibatkan oleh terpengaruhinya harga dalam perdagangan saham di bursa.

Yang dimaksud dengan informasi orang dalam adalah informasi material yang “belum” tersedia untuk umum. Undang-undang Pasar Modal pasal 1 ayat 7 mendefinisikan Informasi sebagai berikut: “Informasi atau fakta material adalah 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”.

Kemungkinan terjadinya perdagangan dengan menggunakan *inside information* antara lain dapat dideteksi dari ada atau tidaknya orang dalam yang melakukan transaksi atas efek perusahaan dimana yang bersangkutan menjadi orang dalam. Selain itu, dapat pula dideteksi dari adanya peningkatan harga dan volume perdagangan efek sebelum diumumkannya informasi material kepada

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



publik dan terjadinya peningkatan atau penurunan harga dan volume perdagangan yang tidak wajar.<sup>38</sup>

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Karena begitu pentingnya informasi tersebut maka berlakulah prinsip keterbukaan (*disclosure*) dalam pasar modal. Emiten dituntut untuk mengungkap informasi mengenai keadaan keadaannya bisnisnya, termasuk keadaan keuangan, aspek hukum dari harta kekayaan, persoalan hukum yang dihadapi perusahaan dan manajemen.

Pada dasarnya ada tiga jenis informasi utama yang perlu diketahui oleh investor dan juga perantara perdagangan efek. Informasi diperlukan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang telah menjual efek dan perilaku efek perusahaan tersebut di bursa, ketiga informasi tersebut adalah:

1. Informasi yang bersifat fundamental
2. Informasi yang berkaitan dengan masalah teknis
3. Informasi yang berkaitan dengan masalah lingkungan

Apabila investor mengalami kerugian karena tidak memperoleh informasi atau memperoleh informasi yang salah, emiten bertanggung jawab untuk itu.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 85 ayat 2 dan pasal itu memberi kemungkinan kepada pemegang saham untuk melakukan

<sup>38</sup> M. Irsan Nasarudin, Op.cit, h. 269

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penuntutan atas kelalaian direksi dan komisaris untuk kerugian yang dialami oleh perseroan yang menyebabkan kerugian kepada pemegang saham.<sup>39</sup>

Keputusan dalam investasi juga sangat berkaitan dengan informasi. Hasil keputusan investasi ini sangat ditentukan oleh informasi yang memiliki *decision maker*. Hal ini bisa dipahami mengingat instrumen pasar modal/barang yang diperdagangkan sifatnya abstrak. Jika yang barang yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah abstrak, maka yang terjadi pegangan bagi investor hanyalah informasi yang sangat berpengaruh dalam kebijakannya mengambil keputusan.

## K. Teori Pendekatan

Dalam praktik perdagangan efek di pasar modal berdasarkan tradisi *common law* terdapat tiga teori berkaitan dengan keberadaan informasi orang dalam sebagaimana dimaksud:

### 1. *Disclose Abstain Theory*

Orang yang memiliki hubungan pekerjaan (orang dalam) dengan emiten dilarang melakukan perdagangan terhadap sekuritas dari emiten tersebut karena adanya informasi yang belum terbuka kepada masyarakat investor. Mahkamah Agung Amerika dengan jelas menyatakan bahwa seseorang yang berposisi sebagai *fiduciary* diharuskan untuk membuka informasi yang dimilikinya kepada orang lain (investor).

<sup>39</sup> Ibid, h. 229

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Berdasarkan informasi yang dimilikinya maka orang dalam terhadap masalah tersebut dapat menentukan pilihannya yaitu membuka informasi tersebut (*disclose*) kepada pedagang/investor lain atau tidak membuka informasi material tetapi juga tidak boleh melakukan transaksi perdagangan (*abstain*) atau tidak merekomendasikan kepada pihak lain untuk melakukan transaksi di bursa terhadap sekuritas perusahaan. Keadaan tersebut dikenal dengan istilah *disclose or abstain teori*.

Kewajiban untuk melakukan *disclose or abstain* tersebut mempunyai dua unsur minimal yaitu:

- a. Informasi orang dalam tersebut hanya untuk kepentingan perusahaan dan bukan untuk kepentingan pribadi siapapun.
- b. Merupakan suatu ketidakadilan (*inherent-unfairness*) jika ada pihak yang mengambil keuntungan atas suatu informasi dimana dia mengetahui bahwa pihak lain tidak mengetahui informasi tersebut.

Berdasarkan tradisi *common law* yang berkaitan dengan pasar modal, *insider* berkewajiban membuka kepada publik informasi material yang dimilikinya yang dapat mempengaruhi harga saham.

## 2. *Fiduciary Duty Theory*

*Fiduciary duty theory* didasarkan kepada doktrin hukum *common law* yang menegaskan bahwa setiap orang yang mempunyai *fiduciary duty* atau hubungan lain yang berdasarkan kepercayaan (*trust or confidence*) dengan perusahaan. Berdasarkan teori tersebut, siapa saja yang dibayar oleh perusahaan

Untuk melaksanakan tugas yang diberikan, maka dia mempunyai *duty* kepada perusahaan untuk menjalankan tugas tersebut sebaik-baiknya dengan ukuran etis dan ekonomis yang tinggi. Dalam menjalankan tugasnya, yang bersangkutan tidak boleh mengambil manfaat bahkan harus mengorbankan kepentingan pribadi untuk kepentingan perusahaan.

Orang dalam yang mempunyai informasi material tetapi dia tidak membuka kepada publik dengan alasan apabila informasi tersebut dibuka maka dapat merugikan perusahaan dan berarti harus bertanggung jawab kepada perusahaan karena melanggar *breach of fiduciary duty*, maka ia harus menahan atau tidak melakukan transaksi. Berkaitan dengan hal tersebut, Mahkamah Agung Amerika dalam kasus *Chiarella v United States* mengatakan bahwa “seseorang yang melakukan transaksi sekuritas dengan mempergunakan informasi orang dalam sedangkan dia sendiri tidak mempunyai *fiduciary duty* kepada perusahaan, maka tidak dianggap melakukan *insider trading*. Pertimbangan tersebut dipergunakan oleh Mahkamah Agung Amerika dalam hal pertanggungjawaban hukum dari penerima informasi *tippee*.”

*Disclose or abstain theory* dan *fiduciary duty theory* dalam pelaksanaannya masih dianggap belum lengkap, hal ini disebabkan adanya transaksi efek berdasarkan informasi yang belum terbuka kepada masyarakat tetapi pelakunya tidak dapat dikenakan ketentuan mengenai *insider trading*. Berdasarkan kenyataan tersebut, SEC Amerika Serikat memperluas konsep *insider trading* dengan mengembangkan konsep baru yang disebut *misappropriation theory*.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### 3. *Misappropriation Theory* (Teori Penyalahgunaan)

*Misappropriation theory* adalah teori mengenai transaksi yang dilakukan oleh orang luar perusahaan secara tidak sengaja berdasarkan informasi yang belum tersedia bagi masyarakat, maka dianggap sama dengan telah melakukan *inside trading*. Teori ini sangat komprehensif, artinya teori tersebut mampu menjangkau praktik transaksi yang secara tidak langsung atau dengan kata lain teori tersebut dapat diterapkan terhadap orang yang mendapat “*tip*” dari orang dalam.

Seseorang yang memberikan informasi material *nonpublic* kepada pihak lain disebut dengan *tipper* sedangkan penerima informasi *nonpublic* disebut dengan *tippee*. dianggap *Tippee* mengetahui bahwa informasi yang didapatkan dari *tipper* adalah informasi yang belum terbuka kepada masyarakat.

Teori tersebut tidak mengharuskan adanya pelanggaran terhadap *fiduciary duty* kepada perusahaan. Pertimbangan yang dipergunakan dalam teori tersebut adalah adanya penyalahgunaan informasi yang belum tersedia bagi masyarakat yang diperoleh dari orang lain untuk melakukan transaksi efek. Ada beberapa hal yang patut diperhatikan mengenai informasi perusahaan adalah bahwa tidak semua informasi meskipun material dan dapat memengaruhi harga saham harus di *disclose* kepada masyarakat, antara lain yaitu:

1. informasi yang belum matang untuk di *disclose*. Misalnya sebuah perusahaan pertambangan menemukan sumur minyak baru yang belum begitu pasti

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. informasi yang apabila di *disclose* akan dimanfaatkan oleh pesaing-pesaingnya sehingga merugikan perusahaan tersebut.
3. Informasi yang memang sifatnya rahasia. Ini yang disebut rahasia perusahaan. Misalnya jika ada kontrak dengan pihak ketiga, tetapi dalam kontrak tersebut ada klausula yang menyatakan bahwa apa-apa yang ada dalam kontrak tersebut bersifat rahasia diantara para pihak tersebut.

Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal apabila dianalisis lebih jauh dengan memperhatikan teori-teori sebagaimana tersebut diatas, maka masih terdapat celah hukum yang dapat dipakai oleh orang dalam maupun *tippee* untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *insider trading*. Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal hanya menjangkau orang dalam kapasitas *fiduciary duty*, sehingga para pelaku yang masuk dalam kategori *misappropriation theory* hampir dapat dipastikan dapat terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB III

### TINJAUAN TEORITIS

#### A. Pengertian Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum adalah suatu perlindungan yang diberikan terhadap subyek hukum dalam bentuk perangkat hukum baik yang bersifat preventif maupun yang bersifat represif, baik yang tertulis maupun tidak tertulis. Dengan kata lain perlindungan hukum sebagai suatu gambaran dari fungsi hukum, yaitu konsep dimana hukum dapat memberikan suatu keadilan, ketertiban, kepastian kemanfaatan dan kedamaian.

Menurut Satjipto Raharjo, perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman terhadap hak asasi manusia (HAM) yang dirugikan orang lain dan perlindungan itu diberikan kepada masyarakat agar dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum.<sup>40</sup>

Perlindungan hukum merupakan salah satu hal terpenting dalam unsur suatu negara hukum. Hal tersebut dianggap penting karena dalam pembentukan suatu negara akan dibentuk pula hukum yang mengatur tiap-tiap warga negaranya. Dalam perkembangannya, antara suatu negara dengan warga negaranya akan terjalin suatu hubungan timbal balik, yang mengakibatkan adanya suatu hak dan kewajiban antara satu sama lain, dan perlindungan hukum merupakan salah satu hak yang wajib diberikan oleh suatu negara kepada warga negaranya.

<sup>40</sup> Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000), h. 54

Dalam merumuskan prinsip-prinsip Pancasila perlindungan hukum di Indonesia, landasannya adalah Pancasila sebagai ideologi dan falsafah negara. Konsepsi perlindungan hukum bagi rakyat di Barat bersumber pada konsep-konsep “*Rechtstaat*” dan “*Rule of The Law*”. Dengan menggunakan konsepsi Barat sebagai kerangka berfikir dengan landasan pada Pancasila, prinsip perlindungan hukum di Indonesia adalah prinsip pengakuan dan perlindungan terhadap harkat dan martabat manusia yang bersumber pada Pancasila. Prinsip perlindungan hukum terhadap tindak pemerintah bertumpu dan bersumber dari konsep tentang pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia karena menurut sejarahnya di Barat, lahirnya konsep-konsep tentang pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia diarahkan kepada pembatasan-pembatasan dan peletakan kewajiban masyarakat dan pemerintah.

Perlindungan hukum selalu dikaitkan dengan konsep *rechtstaat* atau konsep *Rule of Law* karena lahirnya konsep-konsep tersebut tidak lepas dari keinginan memberikan pengakuan dan perlindungan terhadap hak asasi manusia. Secara teoritis, bentuk perlindungan hukum dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

a. Perlindungan hukum Preventif

Perlindungan hukum preventif merupakan perlindungan hukum yang sifatnya pencegahan. Perlindungan yang diberikan oleh pemerintah dengan tujuan untuk mencegah sebelum terjadinya pelanggaran. Dan dengan perlindungan hukum preventif ini mendorong pemerintah untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan asas *freies ermessen*, dan rakyat dapat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



mengajukan keberatan atau dimintai pendapatnya mengenai rencana keputusan tersebut.

## 2. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum represif berfungsi untuk menyelesaikan apabila terjadi sengketa. Perlindungan hukum represif merupakan perlindungan akhir berupa sanksi seperti denda, penjara, dan hukuman tambahan yang diberikan apabila sudah terjadi sengketa atau telah dilakukan suatu pelanggaran.

## B. Sumber Hukum Pasar Modal

Dengan mengetahui sumber-sumber hukum yang menjadi titik tolak dalam penetapan suatu keputusan yang berlaku di pasar modal, diharapkan pembuat keputusan tidak berlaku sewenang-wenang dalam rangka menegakkan hukum. Aturan-aturan yang berlaku menjadi pegangan bagi seluruh pelaku pasar modal untuk menentukan apakah penindakan terhadap pelanggaran yang dilakukan mengacu kepada hukum yang berlaku di bidang pasar modal. Landasan hukum merupakan perangkat mutlak yang harus ada di pasar modal, karena demikian beragam dan luasnya bidang-bidang yang terkait dalam industri ini. Sejak diaktifkan kembali kegiatan bisnis pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977 sebenarnya pasar modal Indonesia tidak memiliki landasan hukum yang kokoh. Hal ini berlangsung hingga akhir tahun 1995. Seluruh aspek legal yang berkaitan dengan pelanggaran pasar modal masih bersandar pada peraturan lama yang sebenarnya sudah tidak layak lagi diterapkan, yakni Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Undang-Undang ini hanya dilengkapi dengan

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal. Kebutuhan akan perangkat hukum dan peraturan pelaksanaannya sudah sangat mendesak, karena laju pertumbuhan ekonomi dan perkembangan pasar modal berjalan dengan pesat serta adanya tuntutan agar pasar modal dapat bersaing di tingkat Internasional terutama untuk kawasan regional.

Sumber hukum yang menjadi landasan dan ruang lingkup kehidupan dari industri pasar modal adalah:<sup>41</sup>

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP ini mencabut keberlakuan Keppres Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal .
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
4. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995 tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995.
5. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing.
6. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KMK.10/1995 tentang Pemilikan Saham Efek oleh Pemodal Asing (maksimal 85% dari modal disetor).

<sup>41</sup> Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*, h. 43

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

7. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 455/KMK.01/1997 tanggal 4 September 1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal.
8. Keputusan Menteri keuangan Nomor 179/KMK.010/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Permodalan Perusahaan Efek.
9. Seperangkat peraturan pelaksana yang dikeluarkan Ketua Bapepam sejak tanggal 17 Januari 1996.
10. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan
11. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 78 /POJK.04/2017 Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam

**C. Dasar Hukum Larangan Perdagangan Orang dalam (*Insider Trading*)**

Larangan mengenai praktik *insider trading* telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Bab XI, yang mengatur mengenai Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam. Aturan mengenai Perdagangan Orang Dalam diatur dalam Pasal 95 sampai dengan Pasal 99. Ringkasannya adalah sebagai berikut:

**Pasal 95**

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.

## Penjelasan Pasal 95

Yang dimaksud dengan “orang dalam” dalam pasal ini adalah:

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

Yang dimaksud dengan kedudukan dalam penjelasan huruf c ini adalah jabatan pada lembaga, instansi, atau badan pemerintah.

Yang dimaksud dengan “hubungan usaha” dalam penjelasan huruf c ini adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.

Yang dimaksud dengan “informasi orang dalam” dalam penjelasan huruf c adalah informasi Material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum.

Sebagai contoh penjelasan huruf d adalah Tuan A berhenti sebagai direktur pada tanggal 1 Januari. Namun demikian Tuan A masih dianggap sebagai orang dalam sampai dengan tanggal 30 Juni pada tahun yang bersangkutan.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Huruf a

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 atau pihak lain.

#### Huruf b

Disamping 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 Publik yang bersangkutan.

#### Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian ataupun penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

### Penjelasan Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 di larang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, walaupun orang dalam di maksud tidak memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain, karena hal ini dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek berdasarkan informasi orang dalam.

Selain itu, orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek. Dengan demikian orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak-pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

### Pasal 97

- 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.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- 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.

### Penjelasan Pasal 97

#### Ayat (1)

Setiap Pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96. Artinya, mereka dilarang untuk melakukan transaksi atas 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 patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan Efek. Sebagai contoh perbuatan melawan hukum, antara lain :

- a. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri; Universitas Sumatera Utara
- b. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
- c. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Ayat (2)

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.

### **Pasal 98**

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila:

- a. transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya;
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.

### **Penjelasan Pasal 98**

Ketentuan Pasal ini memberi kemungkinan Perusahaan Efek untuk melakukan transaksi Efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya karena salah satu kegiatan Perusahaan Efek adalah sebagai Perantara Pedagang Efek yang wajib melayani nasabahnya dengan sebaik-baiknya. Dalam melaksanakan transaksi Efek dimaksud, Perusahaan Efek tidak memberikan rekomendasi apa pun kepada nasabahnya tersebut. Apabila larangan dalam Pasal ini dilanggar, Perusahaan Efek

#### **Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

melanggar ketentuan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

#### **Pasal 99**

Bapepam dapat menetapkan transaksi Efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

#### **Penjelasan Pasal 99**

Transaksi Efek tertentu yang tidak termasuk dalam transaksi Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96 ditetapkan dengan peraturan Bapepam.

Sebagai contoh, transaksi Efek tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini adalah transaksi Efek antar orang dalam.

#### **D. Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam**

Kriteria transaksi Efek yang tidak dilarang bagi orang dalam sebagai mana dimaksud dalam Pasal 95 Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 78 /POJK.04/2017 Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam Pasal 2 yang berbunyi apabila:<sup>42</sup>

- a. transaksi Efek tersebut dilakukan antar Orang Dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang sama yang mempunyai Informasi Orang Dalam yang sama dan dilaksanakan di luar bursa; atau

<sup>42</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 78 /POJK.04/2017 Tentang *Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam*, Pasal 2

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

b. transaksi Efek dilakukan oleh Orang Dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai Informasi Orang Dalam dengan Pihak yang bukan Orang Dalam atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud dan dilaksanakan di luar bursa dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Orang Dalam dimaksud telah terlebih dahulu memberikan seluruh Informasi Orang Dalam kepada Pihak yang bukan Orang Dalam tersebut;
2. Pihak yang bukan Orang Dalam dimaksud tidak menggunakan Informasi Orang Dalam tersebut selain untuk melakukan transaksi Efek dengan Orang Dalam dimaksud;
3. Pihak yang bukan Orang Dalam dimaksud membuat pernyataan tertulis kepada Orang Dalam yang memberikan informasi tersebut yang menyatakan bahwa informasi yang akan diterima akan dirahasiakan dan tidak akan digunakan untuk tujuan lain selain untuk melakukan transaksi Efek dengan Orang Dalam dimaksud; dan
4. Pihak yang bukan Orang Dalam dimaksud tidak melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud dalam jangka waktu 6 (enam) bulan sejak informasi diperoleh, selain untuk melakukan transaksi Efek dengan Orang Dalam dimaksud.

**E. Pengawasan Pasar Modal di Indonesia**

Sebelum terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pengawasan terhadap sektor pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Badan Pengawasan Pasar

Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Bapepam telah menjadi sebuah institusi pemerintahan yang sejak berdirinya telah mengeluarkan produk peraturan yang banyak apabila dibandingkan dengan institusi pemerintahan lainnya, kecuali dalam hal ini Bank Indonesia.

Berkaitan dengan fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap industri jasa keuangan di Indonesia, dalam waktu dekat terjadi perubahan besar terutama mengenai lembaga pemegang otoritas pengaturan dan pengawasan. Perubahan besar sebagaimana dimaksud adalah mengenai dilakukannya pelimpahan fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap industri jasa keuangan termasuk pasar modal yang semula berada di bawah Kementerian Keuangan melalui Bapepam selanjutnya dilimpahkan kepada sebuah lembaga independen yang dikenal dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hal ini sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 55 disebutkan bahwa sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK.

Sehubung dengan pembentukan OJK, lembaga pengawas pasar modal harus memiliki *leverage* dalam rangka memberikan jaminan bagi terlaksannya penegakan hukum secara objektif dan konsisten. Dengan digabungkannya Bapepam ke dalam kelembagaan OJK maka seluruh fungsi dan wewenang Bapepam juga akan diserap dan melebur ke dalam kelembagaan OJK sebagai

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

regulator dan pengawas yang baru. Khusus mengenai pengawasan terhadap sektor pasar modal. Dengan mendasarkan struktur organisasi OJK, terlihat adanya beberapa perbedaan antara pengawasan pasar modal di bawah kelembagaan Bapepam dengan pengawasan pasar modal di bawah kelembagaan OJK. Di bawah Bapepam, pengawasan bidang pasar modal berada satu atap bersama dengan pengawasan IKNB sementara di bawah OJK pengawasan terhadap pasar modal berada satu atap bersama dengan pengawasan terhadap seluruh sektor jasa keuangan lainnya yang satu sama lain saling terkait dalam mekanisme pengawasan terutama secara teknis.<sup>43</sup>

Secara struktural pengawasan pasar modal di bawah Bapepam dilakukan di bawah Pimpinan ketua Bapepam LK yang membawahi 8 Biro. Sementara itu, pengawasan pasar modal oleh OJK secara khusus dilaksanakan di bawah pimpinan seorang Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal (KE PPM) yang membawahi dua Deputi Komisioner Pengawas Pasar Modal. Selanjutnya, kedua Deputi Komisioner Pengawas Pasar Modal tersebut masing-masing membawahi lima Direktorat.

Selain itu industri jasa keuangan juga berpotensi menyebabkan terjadinya kejahatan yang dapat turut merugikan masyarakat secara luas. Sehingga, pemberian perlindungan kepada konsumen dan masyarakat dalam industri jasa keuangan pada akhirnya dapat meningkatkan transparansi dan stabilitas pada industri jasa keuangan itu sendiri.

<sup>43</sup> Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Pembentukannya Otoritas Jasa Keuangan*, (Yogyakarta: UII Press, 2014), h. 130

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut Muliawan Hadad, fungsi pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan dilaksanakan berdasarkan pada dua pilar. Pilar pertama adalah pengawasan berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudent*). Pengawasan berdasarkan prinsip ini ditunjukkan kepada lembaga-lembaga keuangan seperti asuransi dan pensiun karena kedua lembaga tersebut melakukan pengelolaan atas dana masyarakat, sehingga diperlukan pengawasan secara *prudent* agar kegiatan pengelolaan dana dapat dilaksanakan secara baik. Pilar kedua adalah pengawasan yang lebih mengutamakan kepada prinsip keterbukaan (*disclosure*).<sup>44</sup> Pengawasan sebagaimana dimaksud dalam prakteknya akan dilakukan terhadap industri pasar modal. Secara lebih rinci pengawasan di bidang pasar modal itu meliputi beberapa hal yaitu mengenai bagaimana kewajiban transparansi, penegakan hukum serta perlindungan bagi investor dapat dilaksanakan dengan baik.

Pengawasan pasar modal pasca terbentuknya OJK pada dasarnya relatif sama dengan pengawasan pasar modal sebelum OJK. Dengan perkataan lain, OJK ibarat sebuah rumah yang menjadi tempat tinggal baru bagi masing-masing lembaga pengawas sub sektor jasa keuangan yang sebelumnya saling terpisah dengan karakteristik berbeda satu sama lain. Apabila dikaitkan dengan optimalisasi pengawasan, kondisi peleburan yang demikian dikhawatirkan justru tidak akan mampu menciptakan sebuah pengawasan yang optimal mengingat sejatinya masing-masing lembaga pengawas masih merupakan lembaga tersendiri meskipun disatukan dalam kelembagaan OJK. Oleh karena itu, penyusunan mekanisme dan aturan yang jelas dan tegas terutama menyangkut koordinasi dan akses informasi

<sup>44</sup> Ibid, h. 133

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penting di antara fungsi-fungsi pengawasan yang telah melebur ke dalam kelembagaan OJK merupakan hal yang sangat dibutuhkan mengingat selama ini ketiadaan mekanisme dan pengaturan yang jelas khususnya di antara Bank Indonesia dengan Bapepam telah menimbulkan kendala dan hambatan tersendiri dalam pelaksanaan pengawasan khususnya dalam hal penegakan hukum atas terjadinya indikasi kejahatan pasar modal.<sup>45</sup>

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

<sup>45</sup> Ibid, h.136

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari pembahasan pada bab IV di atas dapat disimpulkan bahwasanya:

1. Perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *insider trading* pada pasar modal di Indonesia berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995. Terdapat kekuatan hukum yang lemah di UUPM terhadap penindakan praktik orang dalam atau *insider trading*, sebagaimana yang kita lihat dan bandingkan di beberapa Negara peraturan perundangan pasar modal terus direvisi, karena dunia pasar modal amatlah dinamis dan kompleks.

2. Penanggulangan yang dilakukan OJK untuk mencegah terjadinya *insider trading* selain otoritas pasar modal yang berwenang untuk melakukan pengawasan dan penegakan hukum adalah Bapepam-LK yang telah berubah wujud menjadi Otoritas Jasa Keuangan. Secara rinci, mekanisme pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal ini mencakup upaya preventif, yakni dengan membentuk aturan yang jelas, membuat pedoman, bimbingan, pengarahan dan upaya represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi-sanksi. Otoritas pasar modal juga telah peningkatan pengawasan dengan mengembangkan sistem deteksi dini atas risiko transaksi efek yang mengarah kepada praktik *insider trading*, serta upaya harmonisasi regulasi terkait dengan peralihan kewenangan pengawasan dan law

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

enforcement dari Bapepam ke Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka meningkatkan penegakan hukum di industri pasar modal.

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka penulis menyarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Undang-Undang Pasar Modal perlu diatur dan di revisi kembali mengenai karakteristik *insider trading* dalam UUPM, mengenai larangan *insider trading* yang terdapat dalam UUPM seharusnya dapat memberikan perlindungan yang seutuhnya kepada para investor, disebutkannya pihak-pihak luar emiten secara detail dan sesuai perkembangan dunia pasar modal yang dapat menunjang praktik insider trading ini, sehingga pihak-pihak luar tersebut sangat besar kemungkinan melakukan praktik *insider trading* ini dan disebutkan juga mengenai informasi yang semestinya dibuka setelah *disclosure*.

2. Otoritas Jasa Keuangan selaku otoritas pengawasan yang baru hendaknya mampu mendorong atau memberi pengaruh yang besar untuk segera mengadakan pembaharuan Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan hukum lainnya yang terkait dengan pasar modal. Hukum yang menjadi landasan Otoritas Jasa Keuangan dalam melakukan pengawasan, oleh karena itu untuk mampu berjalan dengan baik, pengawasan itu memerlukan landasan atau koridor hukum yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan dan perkembangan yang ada di dalam masyarakat. Hal ini seharusnya menjadi acuan agar Otoritas Jasa Keuangan gencar dalam melakukan pembaharuan produk hukum yang berkaitan dengan pengawasan yang mereka lakukan.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



## DAFTAR PUSTAKA

- Anwar Jusuf, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, Bandung: Alumni, 2008
- Amirudin, Asikin Zainal, H., *Pengantar Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta: Rajawali Pers, 2010
- Gisymar Najib, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, cetakan pertama Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999
- A. Sinaga Sere Intan, *Tinjauan Yuridis Terhadap Praktek Insider Trading Dalam Pasar Modal Indonesia*, Skripsi Fakultas Hukum Universitas Riau, Pekanbaru: Universitas Riau, 2014
- Daniel Wahyu, *Kasus Insider Trading PGN*, artikel diakses pada tanggal 12 Mei 2020 dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-871501/kasus-insider-trading-bapepam-denda-9-karyawan-pgn->
- Disca Sumanti, *Kajian Atas Praktek Perdagangan Orang Dalam*, Skripsi, Program Studi Ilmu Hukum Universitas Indonesia, 2010
- Edy Munir, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2001
- , *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kansil, C.S.T, Kansil Christine, S.T, *Pokok-pokok Pengetahuan Hukum Dagang*  
Indonesia Jakarta: Sinar Grafika, 2002

Khairandy Ridwan, *Hukum Pasar Modal I*, Yogyakarta: FH UII Press, 2010

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

M. Balfas Hamud, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : PT. Tanusa, 2006

Manan Abdul, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal*  
*Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009

Media Neliti, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan*  
*Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia*, artikel diakses pada  
tanggal 1 November 2018 dari  
[https://media.neliti.com/media/publications/40836-ID-perlindungan-  
hukum-bagi-investor-terhadap-praktik-kejahatan-insider-trading-pada.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/40836-ID-perlindungan-hukum-bagi-investor-terhadap-praktik-kejahatan-insider-trading-pada.pdf)

Muhammad Abdulkadir, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Bandung: Citra Aditya  
Bakti, 2004

Nasarudin M. Irsan, Surya Indra, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:  
Kencana, 2007

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 78 /POJK.04/2017 Tentang Transaksi  
Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 1995 Tentang  
Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Rahadiyan Inda, *Hukum Pasar Modal di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Yogyakarta: UII Press, 2014

Raharjo Satijipto, *Ilmu Hukum*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000

Rokhmatussa'dyah Ana, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009

Saliman Abdul R., *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*, Jakarta: Kencana, 2010

Satrio Budi, *Penegakan Hukum Pidana di Bidang Pasar Modal*, Tesis Universitas Sumatra Utara, Medan: Universitas Sumatra Utara, 2009

Sigalingging Bisdan, *Pentingnya Peranan Pasar Modal di Indonesia*, artikel diakses pada 3 September 2019 dari <http://bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/pentingnya-peranan-pasar-modal-di.html>,

Singgono Bambang, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007

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

Walib P, *Mekanisme Penanganan Kejahatan Insider Trading Pasar Modal di Indonesia*, di akses pada tanggal 10 Desember 2019 dari <https://e-journal.unair.ac.id/index.php/YDK/article/view/295>



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Mam Khaerul, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, Bandung:

Pustaka Setia, 2013

Antung Budi, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta: ANDI, 2001

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

Widjaja Gunawan, Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta*

*Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Jakarta:

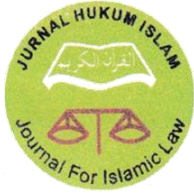
Kencana, 2009

Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Iblam, 2005



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



**JURNAL HUKUM ISLAM**

مجلة الأحكام الشرعية

**Journal For Islamic Law**

JL. H.R. Soebrantas No. 155 KM 18 Simpang Baru, Panam Pekanbaru 28293  
 Po. Box 1004 Telp. (0761) 561645 Fax. (0761) 562052  
 www.jurnalhukumislam.com email. admin@jurnalhukumislam.com  
 HP. 081275158167 – 085213573669

**SURAT KETERANGAN**

Pengelola Jurnal Hukum Islam dengan ini menerangkan bahwa:

Nama : **SARINDA GUSTI**  
 NIM : **11427204002**  
 Program Studi: **ILMU HUKUM**  
 Judul : **Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Praktek Perdagangan Oleh Orang Dalam (Insider Trading) Di Pasar Modal**  
 Pembimbing : **Hj. Nur'aini Sahu, SH, MH**

Nama tersebut diatas telah menyerahkan jurnal- skripsi sesuai dengan pedoman yang telah ditetapkan.

Pekanbaru, 17 Juni 2020

Pimpinan Redaksi



**M. Alpi Syahrin, SH., MH., CPL**  
 NIP. 198804302019031010

UIN SUSKA RIAU

## RIWAYAT HIDUP PENULIS



Sarinda Gusti, dilahirkan di Kota Pekanbaru, Kecamatan Payung Sekaki, Riau, 26 Januari 1996. Anak ke 1 (satu) dari 3 (tiga) bersaudara, dari pasangan Ayahanda Agus Yanto dan Ibunda Rahma Ida Yanti. Penulis mengawali pendidikan Taman Kanak-Kanak di TK Al-Munawwarah pada tahun 2000 dan melanjutkan ke Sekolah Dasar di SDN 025 Pekanbaru dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar pada tahun 2007. Lalu melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 3 Pekanbaru, dan tamat pada tahun 2010, kemudian melanjutkan ke Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 5 Pekanbaru, dan selesai pada tahun 2013. Kemudian pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan Strata 1 pada Jurusan Ilmu Hukum di Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Selama mengikuti perkuliahan penulis juga melaksanakan kegiatan magang di kantor Kejaksaan Tinggi Riau Kota Pekanbaru pada tahun 2016, dan pada tahun 2017 penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kecamatan Bantan, Desa Mentayan, Kabupaten Bengkalis. Dan pada tahun 2020 penulis menyelesaikan pendidikan di UIN SUSKA RIAU dengan judul skripsi **"Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Praktek Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading) Di Pasar Modal"**. Penulis dinyatakan lulus pada tanggal 4 Mei 2020 dan menyandang gelar Sarjana Hukum (SH) di UIN SUSKA RIAU.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.