

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejarah pembentukan pasar modal di Indonesia bermula pada zaman VOC yang berlanjut hingga pada masa Indonesia modern. Setelah mendapatkan kemerdekaan pada tahun 1945, Indonesia mulai melakukan pembangunan diberbagai bidang. Kenyataan yang dihadapi pemerintah saat itu adalah keperluan dana yang teramat besar, sehingga Pemerintah Indonesia mengupayakan penghimpunan dana untuk pembangunan dengan berbagai cara, terutama melalui pinjaman dari sindikasi negara-negara donor seperti Jepang dan Amerika Serikat. Namun bagi pemerintah pinjaman luar negeri bukan merupakan cara yang strategis untuk pembangunan, potensi dana masyarakat Indonesia harus bisa dioptimalkan untuk digunakan. Untuk itu dibentuk pasar modal yang dimaksudkan sebagai wahana untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan. Dalam perjalanannya, pasar modal Indonesia mengalami pasang surut. Bahkan, pemerintah Indonesia sempat membekukan kegiatan pasar modal, karena Perang Dunia I dan II, kebijakan nasionalisasi Pemerintah Indonesia pada tahun 1956. Pasar modal baru dibuka kembali pada tahun 1977 setelah pencanangan orde pembangunan.¹

¹ .M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Group, 2010), h. 1

Sebagaimana diketahui bahwa perseroan terbatas dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu perseroan terbatas tertutup dan perseroan terbatas terbuka (*go public*). Perseroan tertutup adalah suatu perseroan terbatas yang saham-sahamnya dipegang atau dimiliki oleh beberapa orang atau beberapa pihak saja yang biasanya masih saling mengenal, yang mana jual beli sahamnya dilakukan dengan cara yang diatur dalam anggaran dasar perseroan, yang pelaksanaannya diserahkan kepada kebijaksanaan pemegang saham yang bersangkutan. Adapun yang dimaksud perseroan terbatas terbuka (*go public*) adalah perseroan terbatas yang modal dan sahamnya telah memenuhi persyaratan tertentu, di mana sahamnya dipegang atau dimiliki oleh banyak orang atau pihak, yang penawaran sahamnya ditujukan kepada masyarakat sehingga jual beli sahamnya dilakukan melalui pasar modal. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa hanya perseroan terbatas terbuka saja yang dapat memperjualbelikan sahamnya melalui pasar modal. Agar suatu perseroan terbatas dapat menjadi suatu perseroan terbatas terbuka tentu harus melalui suatu tahapan proses sesuai yang ditentukan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.²

Pasar modal (*capital market*) harus dibedakan dengan pasar uang (*money market*). Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri sedangkan pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Selain dari itu, di pasar modal

² Abdul R. Salim, *hukum bisnis untuk perusahaan teori dan contoh kasus*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2011), h. 232

diperjualbelikan instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konventibel dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi (*put or call*).³

Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang disebut efek atau saham, dewasa ini telah merupakan salah satu pasar modal negara berkembang yang berkembang secara fantastis dan dinamik. Untuk membeli saham atau menjual saham maka suatu informasi tentang situasi perusahaan tersebut sangat diperlukan oleh para investor. Informasi yang harus disampaikan kepada publik adalah informasi yang akurat dan lengkap sesuai dengan keadaan perusahaan.⁴

Pemberian informasi ini harus didasarkan pada prinsip keterbukaan sehingga dengan adanya keterbukaan informasi inilah kegiatan di pasar modal akan menjadi lebih efisien, sehingga para investor dapat menganalisis dan mendapat keuntungan dalam melakukan penawaran jual atau beli atas suatu efek. Namun, apabila informasi yang belum boleh dikeluarkan tersebut dimanfaatkan oleh orang dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan pribadi maka akan menimbulkan suatu pelanggaran. Salah satu jenis pelanggaran dalam prinsip keterbukaan adalah praktek *insider trading*.

³Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Purnada Media Group, 2009), h.13

⁴Ana Rokhmatusyah, dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 165

Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang (Undang-Undang No. 8 Tahun 1995) ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.⁵ Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dapat menyebabkan informasi yang diterima investor adalah menyesatkan, gambaran semu sehingga dari informasi yang menyesatkan atau gambaran semu tersebut pihak investor menjadi merugi.

Pasar Modal tidak terlepas dari risiko yang tinggi. Berbagai risiko yang berkemungkinan berdampak pada investasi di Pasar Modal bisa disebabkan oleh fluktuasi harga yang turun naik, atau karena investor tidak cermat dan tidak teliti menilai efek-efek perusahaan publik tempatnya berinvestasi atau bahkan bisa disebabkan manipulasi, serta praktik-praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*) di Pasar Modal. Salah satu yang bisa menimbulkan risiko kepada investor misalnya ketidakberpihakan UU No.8 Tahun 1995 yang selanjutnya akan disebut dengan UUPM tentang Pasar Modal dalam menentukan orang dalam (*insider*) oleh sebab itu bisa membebaskan pelaku dari praktik *insider trading* sehingga tidak menimbulkan efek jera bagi pelaku itu sendiri.

Aturan hukum *insider trading* terdapat pada UUPM Bab XI, yang mengatur mengenai Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam.

⁵Pasal 1 Ayat 25 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Aturan mengenai Perdagangan Orang Dalam diatur dalam pasal 95 sampai dengan pasal 99.

Pasal 95 UUPM menyatakan:

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

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan yang melakukan transaksi dengan Emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Dalam penjelasan pasal 95 UUPM dijelaskan bahwa:

Yang dimaksud dengan “orang dalam” adalah:

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. Pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. Orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- d. Pihak dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud 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. Adapun yang dimaksud hubungan usaha dalam penjelasan huruf c adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor,

pelanggan, dan kreditor. Yang dimaksud dengan informasi “orang dalam” dalam penjelasan huruf c adalah informasi materil yang dimiliki oleh “orang dalam” yang belum tersedia untuk umum.

Pasal 96 UUPM menyatakan:

Bahwa orang dalam sebagai mana dimaksud pasal 95 dilarang:

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

Selintas teks Undang-Undang dan penjelasannya seolah-olah telah membuat masalah yang begitu jelas. Namun jika berhadapan dengan praktik yang jenis dan variasinya sangat banyak, maka ketentuan tersebut diatas mungkin belum jelas. Disamping itu, Yurisprudensi (keputusan pengadilan yang baku) tentang masalah tersebut belum kita miliki. Oleh karena itu masalah ini masih jauh dari sempurna dan masih memerlukan penafsiran yang terus menerus.

Untuk membuktikan terjadinya *insider trading* dalam perdagangan saham di kegiatan pasar modal cukup sulit, hal ini disebabkan karena sulitnya penentuan mengenai standar fakta materiel dalam prinsip keterbukaan dan penghilangan fakta materiel baik dalam transaksi saham maupun dalam dokumen-

dokumen dalam penawaran umum lainnya.⁶ Seperti kasus-kasus yang banyak terjadi di Indonesia, berdasarkan laporan tahunan Bapepam sejak tahun 1995 sampai dengan 2002 dan *press release*-nya, Bapepam telah melakukan pemeriksaan atas kasus dugaan pelanggaran praktek *insider trading* di pasar modal Indonesia seperti kasus dugaan pelanggaran praktik *insider trading* atas transaksi dalam saham PT Bank Papan Sejahtera Tbk (tahun 1995), PT Bank Mashill Utama Tbk (tahun 1996), PT Elang Reality Tbk (tahun 1997), PT Semen Gresik Tbk (tahun 1998), PT Bank Bali Tbk (tahun 1999), PT Piskaragung Perkasa Tbk (tahun 2000), PT Bank BCA Tbk (tahun 2001), PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk (tahun 2001) dan PT Indosat Tbk (tahun 2002).⁷

Salah kasus dugaan pelanggaran praktek *insider trading* yang terjadi pada PT Bank Mashill Utama Tbk yang terjadi pada tahun 1996 banyak menyita perhatian publik karena, pada kurun waktu tanggal 8 s/d 9 tahun 1996 telah terjadi penjualan saham PT Bank Mashill Utama Tbk yang dilakukan oleh direktornya yaitu Sdr. Leo Yasin Setiadi sejumlah 150.000 saham dan PT Sumatra Central Prima selaku salah satu pemegang saham utama PT Bank Mashill Utama sejumlah 26.069.500 saham. Sementara itu, pada tanggal 9 April 1996, 2 (dua) perusahaan asing yaitu Castlemere Enterprises Ltd. dan Duncanmill Holding Inc., telah melakukan pembelian saham PT Bank Mashill Utama melalui PT Bursa Efek Jakarta sejumlah 33.698.000 saham.⁸

⁶ Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001), h. 3

⁷ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *hukum pasar modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), h. 85

⁸ Penjelasan Bapepam, Kasus Saham PT Bank Mashill Utama Tbk

Padakurunwaktutanggal 1 s/d 9 April 1996, aktivitasperdagangan di Bursa Efekmengalamipeningkatan yang sangattajam, dimanahargamengalamipeningkatandarihargaterendahsebesarRp 1.375,- padatanggal 1 April 1996 menjadiRp. 2.700,- padatanggal 9 April 1996 yang berartimengalamipeningkatansebesar 96,4% dalam 6 hari bursa. Peningkatanterjadipadatanggal 9 April 1996 dariRp. 1.950 menjadiRp. 2.700.

Bahwaselamakurunwaktusampaitanggal 9 April 1996 dimanaterjadipeningkatanaktivitasperdagangansaham PT Bank MashillUtama, tidakadapernyataandari PT Bank MashillUtamakepadamasyarakat yang menjelaskanaadaatautidakadanyaperistiwaataukejadian yang bersifat material yang dapatmempengaruhikegiatanperdagangan yang luarbiasatersebut, meskipunsalahseorangdirektur PT Bank MashillUtama yang merangkapsebagaikomisaris PT Sumatra Central Prima telahmengetahuitentangadanyafakta-fakta material berkaitandenganpenjualansahamdalamjumlah yang besaroleh PT Sumatra Central Prima selakupemegangsahamutama.⁹

Dari uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul **“ANALISIS YURIDIS TERJADINYA *INSIDER TRADING* DALAM PASAR MODAL (STUDI ANALISIS KASUS PT. BANK MASHILL UTAMA TBK).”**

B. Batasan Masalah

⁹*Ibid*

Agar pembahasan tidak menyimpang dari permasalahan yang ada, maka dalam penyusunan ini dibatasi yaitu analisis yuridis terjadinya *insider trading* dalam pasar modal pada kasus PT. Bank Mashill Utama Tbk. Dalam hal ini *insider trading* selaku objeknya.

C. Perumusan masalah

Setelah penulis mengungkapkan hal-hal diatas, maka penulis berkeinginan untuk meneliti, mempelajari serta membahas tentang Perlindungan Hukum Terhadap Investor Bila Terjadi *Insider Trading* Dalam Pasar Modal. Adapun perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana terjadinya *insider trading* dalam Pasar Modal?
2. Apa Penyebab *Insider Trading* Pada Pasar Modal Dalam Kasus PT. Bank Mashill Umum Tbk?
3. Apa Upaya Hukum Yang Harus Dilakukan Oleh Investor PT. Bank Mashill Terkait *Insider Trading*?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk mengetahui terjadinya *insider trading* dalam Pasar Modal.
 - b. Untuk mengetahui Penyebab *Insider Trading* Pada Pasar Modal Dalam Kasus PT. Bank Mashill Umum Tbk.
 - c. Untuk mengetahui Upaya Hukum Yang Harus Dilakukan Oleh Investor PT. Bank Mashill Terkait *Insider Trading*.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang hendak diperoleh dari penulis skripsi ini adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai bahan pembelajaran dan sebagai bahan informasi guna menambah wawasan dan penerapan ilmu yang didapat selama kuliah.
- b. Bagi institusi dan pihak lain yang berkepentingan, sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan penelitian di bidang yang sama atau penelitian lanjutan.
- c. Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program strata satu (S1) pada jurusan Ilmu Hukum berkaitan dengan pengkajian Hukum Bisnis, Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

E. Metode Penelitian

Untuk melengkapi Penulisan Penelitian ini agar tujuan dapat lebih baik, terarah dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah, maka metode penulisan yang digunakan:

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan penelitian ini disesuaikan dengan permasalahan yang diangkat di dalamnya. Dengan demikian, penelitian yang dilaksanakan adalah penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara menganalisa hukum yang tertulis dari

bahan pustaka atau data sekunder belaka yang lebih dikenal dengan nama dan bahan acuan dalam bidang hukum atau bahan rujukan bidang hukum.¹⁰

2. Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, data dan sumber data yang digunakan adalah bahan hukum primer, sekunder, dan juga tersier. Bahan hukum primer, yaitu bahan hukum yang terdiri dari peraturan perundang-undangan di bidang hukum yang mengikat, antara lain Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan-peraturan lain mengenai *insider trading*. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan hukum yang memberi penjelasan mengenai bahan hukum primer, seperti RUU, hasil penelitian atau pendapat pakar hukum. Bahan hukum tersier atau bahan hukum penunjang, yaitu bahan hukum yang dapat memberikan petunjuk atau penjelasan terhadap bahan hukum primer dan/atau bahan hukum sekunder, seperti kamus hukum dan lain sebagainya.

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara menggunakan Penelitian Kepustakaan (*Library Research*), yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka yang disebut dengan data sekunder berupa perundang-undangan, karya ilmiah para ahli, sejumlah buku-buku maupun media elektronik.

4. Analisis Data Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini termasuk ke dalam tipe penelitian hukum normatif. Pengolahan data pada hakekatnya

¹⁰. Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: PT. RadjaGrafindo Persada, 2007), h. 33

merupakan kegiatan untuk melakukan analisa terhadap permasalahan yang akan dibahas. Analisis data dilakukan dengan:

- a. Mengumpulkan bahan-bahan hukum yang relevan dengan permasalahan yang diteliti.
- b. Memilih kaidah-kaidah hukum atau doktrin yang sesuai dengan penelitian.
- c. Mensistematisasikan kaidah-kaidah hukum, azas atau doktrin.
- d. Menjelaskan hubungan-hubungan antara berbagai konsep, pasal atau doktrin yang ada.
- e. Menarik kesimpulan dengan pendekatan deduktif.¹¹

F. Sisitematika Penulisan

Agar penelitian ini dapat dipahami dan dimengerti secara jelas maka dibuat suatu sistematika secara garis besar yang terdiri dari lima bab sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

- A. Latar Belakang Masalah
- B. Batasan Masalah
- C. Perumusan masalah
- D. Tujuan dan Manfaat Penelitian
- E. Metode Penelitian
- F. Sistematika Penulisan

¹¹. Amiruddin dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode Peneltian Hukum*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2004), h. 45

BAB II : TINJAUAN UMUM TENTANG KASUS PT BANK**MASHILL UTAMA TBK**

A. Posisi Kasus PT Bank Mashill Utama TBK

BAB III : LANDASAN TEORI

A. Gambaran Umum Pasar Modal

- a. Pengertian dan Sejarah Pasar Modal
- b. Fungsi Pasar Modal
- c. Badan Pengawas Pasar Modal
- d. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal

B. Gambaran Umum *Insider Trading*

- a. Pengertian *Insider Trading*
- b. Prinsip keterbukaan
- c. Teori Pendekatan

BAB IV : PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

- A. Terjadinya *Insider Trading* dalam Pasar Modal
- B. Penyebab *Insider Trading* pada Pasar Modal dalam Kasus PT. Bank Mashill Utama Tbk
- C. Upaya Hukum yang Harus Dilakukan Oleh Investor PT. Bank Mashill Utama Tbk Terkait *Insider Trading*

BAB IV : PENUTUP

- A. Kesimpulan
- B. Saran