

KONSEKUENSI HUKUM BAGI EMITEN TERHADAP KEGIATAN INSIDER TRADING

Bagus Putu Wisnu Mandala, Fakultas Hukum Universitas Udayana,
e-mail: wisnumandala84@yahoo.com
I Nyoman Bagiastra, Fakultas Hukum Universitas Udayana,
e-mail: nyoman_bagiastra@unud.ac.id

doi: <https://doi.org/10.24843/KS.2023.v11.i03.p06>

ABSTRAK

Tujuan dalam penulisan ini yakni mengetahui dan mengkaji tentang bentuk tanggung jawab Emiten terhadap kegiatan insider trading dan juga mengetahui dan mengkaji konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan insider trading. Metode penelitian hukum dalam jurnal ini mengaplikasikan penelitian hukum normatif, dengan pendekatan UU dan analisis konsep hukum. Hasil penelitian menunjukkan Model tanggung jawab mengenai kegiatan insider trading apabila dikaitkan dengan Pasal 97 Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yakni tanggung jawab yang tanggung jawab karena kesalahan sehingga pasal yang dapat dikenakan bagi si pelaku adalah Pasal 1365 KUH Perdata. Mengenai konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan insider trading yakni dapat dikenai sanksi administratif dan sanksi perdata yang diberikan setelah adanya investigasi dari Otoritas Jasa Keuangan terhadap kasus ini.

Kata Kunci: *Konsekuensi, Emiten, Insider Trading.*

ABSTRACT

The purpose of this paper is to know and study the Issuer's responsibility for insider trading activities and to find out and study the consequences for the Issuer for insider trading activities. The legal research method in this journal applies normative legal research, with an approach to law and analysis of legal concepts. The results show the responsibility model regarding insider trading activities when it is linked to Article 97 of Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market, namely the responsibility of the responsibility due to errors so that the article that can be imposed on the perpetrator is Article 1365 of the Civil Code. Regarding the consequences for the Issuer for insider trading activities, namely being subject to administrative sanctions and civil sanctions given after an investigation by the Financial Services Authority into this case.

Keywords : *The Consequences.Issuer, Insider Trading.*

1. Pendahuluan

1.1 Latar belakang masalah

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan perusahaan dalam jangka panjang. Keberadaan pasar modal pada masa kini bukan hanya sebagai sumber pembiayaan saja, namun juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk mendapatkan kesempatan memperoleh dan meningkatkan kesejahteraan¹. Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur bahwa "Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, dalam hal ini Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek". Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham,

¹ Irsan Nasarudin, et.al. (2014). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Kencana.hal.27

sertifikat saham, dan dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Motif umumnya terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga usaha². Sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, maka pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu :

1. Fungsi ekonomi yaitu memberikan dan menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor pihak yang memiliki kelebihan dana dan issuer pihak yang memerlukan dana.
2. Fungsi keuangan ialah memberikan dan memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh return (imbalan) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih³.

Dengan adanya pasar modal di dunia yang sudah modern ini ,perusahaan-perusahaan akan menjadi lebih mudah untuk memperoleh dana, sehingga kegiatan-kegiatan didalam ekonomi di beberapa sektor dapat ditingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti masyarakat diberikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Berdasarkan laporan tahunan Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2019, Pasar Modal domestik menunjukkan kecenderungan menguat tercermin dari IHSG yang mencatatkan pertumbuhan positif yaitu 1,70% yang ditutup di level 6.299,5.⁴ Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.⁵ Pasar modal memiliki peranan penting pada sektor keuangan karena pasar modal menawarkan alternatif baru bagi dunia usaha untuk memperoleh sumber pemberdayaan usahanya. Selain itu juga untuk menambah alternatif baru bagi investor untuk melakukan investasi⁶. Namun, kegiatan transaksi efek di pasar modal tidak bisa dihindarkan dari kejahatan dan pelanggaran. Seperti misalnya kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*).

Menurut Adrian Sutedi, insider trading dalam perdagangan saham oleh "orang dalam" untuk memanipulasi harga saham atau praktek perdagangan saham dengan memanfaatkan informasi orang dalam (*insider trading*)". Selanjutnya menurut Adrian Sutedi juga mengatakan bahwa " *Insider Trading* sendiri adalah praktik yang dilakukan oleh orang dalam yang memanfaatkan informasi penting untuk melakukan pembelian dan penjualan atas efek perusahaan atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan"⁷ Hal ini tentu saja berarti bahwa orang dalam dengan sengaja menyebarkan informasi yang menjadi rahasia perusahaan tentang harga beli maupun harga jual saham sebelum kegiatan penawaran terbuka kepada perorangan maupun kepada perusahaan lain sehingga mengakibatkan perorangan atau perusahaan lain tersebut mendapatkan keuntungan dan membawa kerugian bagi Emiten dan para investor lain sebab hanya segelintir investor saja yang mengetahui informasi dari orang

² Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman. (2011). Hukum Investasi Dan Pasar Modal. Jakarta: Sinar Grafika.hal.166

³ I Putu Ary Suta.(2000).*Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD. Jakarta : Satria Bhakti. hal.23

⁴ Uswatun Khasanah (2022), Pengaturan Dan Peran Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Screening Saham Pasar Modal Syariah, *Journal of Law and Policy Transformation*,6(2),19-21, ISSN : 2541-313, <http://dx.doi.org/10.37253/jlpt.v6i2.4952>, hal.19.

⁵ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Loc.Cit*.

⁶ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op.Cit*, hal.167.

⁷ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op.Cit*, hal.154.

dalam tersebut.⁸ Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, adapun permasalahan yang dipaparkan yaitu bagaimana bentuk tanggung jawab Emiten terhadap kegiatan *insider trading* dan bagaimana konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan *insider trading*.

Tujuan dalam penulisan ini yakni mengetahui dan mengkaji tentang bentuk tanggung jawab Emiten terhadap kegiatan *insider trading* dan juga mengetahui dan mengkaji konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan *insider trading*. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Yuniail Laily Mutiari dkk pada tahun 2018 yang berjudul "Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal Di Indonesia (Studi Hukum Terhadap Kasus Penjualan Saham PT.Bank Central Asia TBK).⁹ Penelitian tersebut berfokus pada penerapan hukum terhadap indikasi kejahatan *insider trading* yang terjadi dalam kasus PT.BCA" , Kemudian terdapat juga judul penelitian yang mirip dengan penelitian ini yang dilakukan oleh Fadilah Haidar pada tahun 2015 dengan judul "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia".¹⁰ Penelitian tersebut membahas secara spesifik terhadap kejahatan *insider trading* pada pasar modal. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Penulis berfokus pada konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan *insider trading*. Berdasarkan pendahuluan ini, maka Penulis tertarik mengangkat judul "KONSEKUENSI HUKUM BAGI EMITEN TERHADAP KEGIATAN INSIDER TRADING"

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana bentuk Tanggung Jawab Emiten Terhadap Kegiatan *Insider Trading*?
2. Bagaimana konsekuensi Bagi Emiten Terhadap Kegiatan *Insider Trading*?

1.3. Tujuan Penulisan

1. Bertujuan untuk menganalisis bentuk tanggung jawab bagi investor terhadap praktik *insider trading*.
2. Untuk mengetahui bagaimana upaya hukum yang dapat ditempuh terhadap praktik *insider trading*.

2. Metode Penelitian

Penelitian hukum normatif dalam jurnal ini dilakukan dengan mengacu pada peraturan tertulis atau bahan hukum.¹¹ penelitian hukum normatif juga disebut penelitian hukum doktrin, juga disebut sebagai penelitian perpustakaan atau studi dokumen. Disebut dengan penelitian hukum doktrin, karena penelitian ini dilakukan atau ditujukan hanya pada peraturan - peraturan yang tertulis atau bahan-bahan

⁸ Wisudawan, I. G. A., Ismail, H. S., & Budiarto, A. (2018). Tanggung Jawab Hukum Emiten Terhadap Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995. *Ganec Swara*, 12(2), 22-31, Issn 2615-8116, [Http://Journal.Unmasmataram.Ac.Id/Index.Php/Gara](http://Journal.Unmasmataram.Ac.Id/Index.Php/Gara), H.24.

⁹ Mutiari, Y. L., & Ramadhan, M. S. (2019). Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal Di Indonesia. *Jurnal Yuridis*, 5(2), 228-244. E-ISSN: 2598-5906, <https://media.neliti.com/media/publications/282165-insider-trading-dalam-perspektif-hukum-p-8198dd5f.pdf> , hal.228.

¹⁰ Fadilah Haidar, (2015), Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia, *jurnal cita hukum*, 3(4), 124-126, E-ISSN: 2578-4900, 10.15408/jch.v2i1.2311

¹¹ Suratman dan H.Philips Dillah. (2015). *Metode Penelitian Hukum*. Bandung : Alfabeta. hal. 51.

hukum lain. Penelitian normatif disebut sebagai penelitian doctrinal karena objek kajiannya adalah dokumen dari peraturan perundang-undangan dan bahan pustaka, bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang berkaitan dengan topik penelitian.¹² dalam jurnal ini dilakukan dengan Pendekatan UU dan analisis konsep hukum merupakan pendekatan yang diaplikasikan dalam jurnal ini untuk mengetahui bentuk tanggung jawab Emiten terhadap kegiatan insider trading dan juga mengetahui dan mengkaji konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan *insider trading*. Sumber penelitian yang digunakan yakni berasal dari bahan hukum primer yang terdiri atas peraturan perundang-undangan, dan bahan hukum sekunder yang terdiri atas buku dan hasil-hasil penelitian seperti jurnal-jurnal. Pengumpulan bahan hukum di jurnal ini menggunakan teknik studi kepustakaan. Penelitian jurnal ini menggunakan sistem kartu (*card system*) yaitu dengan mencari bahan-bahan dalam literatur, peraturan perundang-undangan, artikel ilmiah, dan pendapat para sarjana yang terkait dengan permasalahan. Setelah itu dicatat dalam satu kartu agar mudah untuk melakukan analisis. Teknik deskripsi merupakan metode analisis bahan hukum yang digunakan dalam jurnal ini merujuk pada peraturan UU terkait, literatur-literatur yang dikumpulkan terkait permasalahan jurnal ini.

3. Hasil Dan Pembahasan

3.1 Bentuk Tanggung Jawab Emiten Terhadap Kegiatan *Insider Trading*

Penjelasan mengenai *insider trading* terdapat dalam Pasal 95, Pasal 96, dan Pasal 97 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur bahwa “Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

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

Dalam penjelasan pasal tersebut mengatur “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 kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.”

Selanjutnya, Pasal 96 Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur bahwa “Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau 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”.

Dalam penjelasan pasal 96 mengatur “Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian dan

¹² Sugiyono, 2009, “Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif R&D”, Bandung: Alfabeta, hal.6

atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, walaupun orang dalam dimaksud 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 akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan Efek. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh Pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek”.

Dalam Pasal 97 mengatur bahwa:

1. “Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
2. “Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.”

Dalam penjelasan Pasal tersebut mengatur bahwa “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;
- b. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
- c. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman”.

Pada saat ini upaya berkesinambungan dilakukan oleh Pemerintah dan masyarakat agar hukum dapat mengayomi dan menjadi landasan bagi kegiatan masyarakat dan pembangunan. . Hukum mempunyai power yang sudah diakui oleh negara secara resmi yang mana dapat memberikan dampak yang permanen.¹³ Adanya kepastian hukum merupakan wahana untuk timbulnya kepercayaan kepada pasar. Salah satu syarat agar pasar modal mampu mengembangkan perekonomian Indonesia adalah kejahatan di pasar modal khususnya insider trading harus dapat ditemukan dan diselesaikan melalui hukum yang berlaku baik itu kebiasaan maupun karena telah diatur dalam aturan di pasar modal. Memang harus diakui bahwa kejahatan ini tidak mudah untuk ditemukan apalagi diselesaikan, hal ini karena tidak didukung oleh sistem hukum yang ada saat ini di Indonesia. Oleh karena itu perlu kiranya ke depan

¹³ Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, (2022), Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal, *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288–293, ISSN: 1502-245, <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>, Hal.291.

dipertimbangkan suatu harmonisasi ketentuan hukum yang ada dengan perkembangan akan kebutuhan hukum itu sendiri.¹⁴

Hal ini dimungkinkan mengingat bahwa sistem hukum terus berubah, namun bagian-bagian sistem itu berubah dalam kecepatan yang berbeda, dan setiap bagian berubah tidak secepat bagian tertentu lainnya. Inilah struktur sistem hukum, kerangka atau rangkanya, bagian yang tetap bertahan, bagian yang memberi semacam bentuk dan batasan terhadap keseluruhan. Persoalan tentang perubahan hukum dan perubahan masyarakat pada pokoknya terdiri dari dua butir terpenting tentang hukum dan perubahan masyarakat itu, yaitu :

1. Sejauh mana perubahan masyarakat harus mendapatkan penyesuaian oleh hukum. Dengan lain perkataan, bagaimana hukum menyesuaikan diri dengan perubahan masyarakat.
2. Sejauh mana hukum berperan untuk menggerakkan masyarakat menuju suatu perubahan yang terencana.

Praktek *insider trading* memang sangat sulit untuk dibuktikan karena biasanya sulit untuk mengungkapkan pola hubungan hukum yang dilakukan orang dalam dengan pihak lain. Beberapa pihak menilai bahwa kerugian dengan adanya praktik insider trading ini hanya pada pihak emiten saja karena orang dalam menjual informasi material yang penting kepada investor tetapi dapatkah kita hanya mengatakan bahwa emiten saja yang dirugikan sedangkan investor tidak dirugikan. Investor juga telah dirugikan dalam arti bahwa investor akan terombang-ambing dalam ketidakpastian dalam berinvestasi. Sehubungan dengan itu, pemerintah terus mendorong pengembangan sistem perdagangan menuju ke tingkat efisiensi yang paling tinggi tanpa mengabaikan faktor keteraturan dan kewajaran serta senantiasa mengikuti prosedur keterbukaan pasar modal sesuai dengan standard internasional dalam kerangka memberikan.¹⁵ Perlindungan baik kepada pelaku maupun investor Hal ini amatlah sulit untuk dibuktikan selain itu alat bukti sebagaimana disebut dalam Pasal 184 ini tidak cukup untuk memenuhi pembuktian insider trading. Menurut undang-undang, ada lima macam alat pembuktian yang sah yaitu; surat-surat, kesaksian, persangkaan, pengakuan dan sumpah Jika ditelaah, alat bukti yang dimaksud dalam pasal tersebut maka insider trading tidak dapat dibuktikan karena bukti transaksi yang dilakukan di bursa merupakan hasil elektronik yaitu berupa print out dan bukan termasuk kategori surat sebagaimana disebutkan dalam undangundang. (sekalipun dengan adanya UndangUndang tentang transaksi elektronik telah disahkan tidak menutup kemungkinan bahwa pembuktian insider trading dalam hal secara tertulis sulit untuk dibuktikan) Oleh karena pelakunya melakukan insider trading untuk memperoleh keuntungan berupa uang, maka dapat dilakukan perubahan konsep pidana dari ultimum remedium ke primum remidium, yaitu diartikan sebagai Prinsip Ultimum Remedium dalam hal adanya sanksi administratif dan sanksi pidana, sanksi pidana tersebut baru akan digunakan efektif, jika sanksi administratif sudah dilaksanakan secara penuh.

Selain pembuktiannya yang sulit juga harus diketahui bahwa untuk menentukan bentuk tanggung jawab emiten terhadap praktik insider trading di pasar modal harus

¹⁴ Lawrence M. Friedman, *American Law An Introduction (Second Edition)*, Tata Nusa, Jakarta, 2001,h.7

¹⁵ Yuke Rahmawati, (2016), Penilaian Kinerja Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia Dengan Metode Total Quality Management (TQM), *Jurnal Cita hukum*,2(6), 241-246, E-ISSN: 2502-230, [10.15408/jch.v4i2.3671](https://doi.org/10.15408/jch.v4i2.3671), hal.242

pula dibuktikan unsur kerugian dari investor sebab biasanya tidak jarang investor yang merasa diuntungkan, tetapi dibalik itu sebenarnya ada unsur tipu muslihat dari orang dalam tersebut untuk mengelabui investor dengan janji-janji akan menguntungkan padahal itu mengandung unsur kerugian. Informasi yang dijual oleh orang dalam biasanya adalah pengelabuan terhadap seluruh fakta material perusahaan dan perdagangan emiten yang terkadang substansinya setengah benar dan setengahnya lagi salah karena dalam Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tidak mengatur secara tegas tentang kematangan suatu informasi. Hal ini berarti bahwa orang dalam yang menjual informasinya kepada investor belum tentu juga dapat dipercaya, bisa saja informasi itu sifatnya menyesatkan sehingga dapat merugikan investor. Padahal konsepsi tentang keterbukaan informasi di dalam Pasar Modal telah diatur di dalam Pasal 1 angka 25 Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengatur “prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut”. Praktek *insider trading* yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan seperti komisaris, direktur, pemegang saham utama dan pegawai perusahaan, dan profesi penunjang pasar modal seperti Notaris, Konsultan Hukum, Akuntan Publik dan Penilai merupakan pelanggaran terhadap salah satu prinsip perusahaan yaitu *fiduciary duty*.¹⁶ *Fiduciary Duty* berarti seseorang (*person*) yang memegang posisi sebagai trustee atau orang yang mendapatkan kepercayaan dan wajib untuk menjalankan kepercayaan tersebut dengan itikad baik.¹⁷

Perbuatan melawan hukum sebagaimana yang dimaksud di dalam Pasal 97 ayat (1) Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri, membujuk orang dalam dengan tipu muslihat dan dengan kekerasan atau ancaman. Perbuatan melawan hukum inilah dapat dimasukkan ke dalam kategori baik secara pidana maupun secara perdata. Adapun mengenai perbuatan melawan hukum diatur dalam Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang mengatur “Tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut”. Adapun menurut M.Fuady, perbuatan melawan hukum sebagai suatu kumpulan dari prinsip-prinsip hukum yang bertujuan untuk mengontrol atau mengatur perilaku bahaya, untuk memberikan tanggung jawab atas suatu kerugian yang terbit dari interaksi sosial, dan untuk menyediakan ganti rugi terhadap korban dengan suatu gugatan yang tepat.¹⁸ Lebih lanjut Munir Fuady menyatakan bahwa “Jika ditilik dari model pengaturan KUH Perdata di Indonesia tentang perbuatan melawan hukum lainnya, maka model tanggung jawabnya sebai berikut :

1. Tanggung Jawab dengan unsur kesalahan (kesengajaan dan kelalaian) sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 1365 KUH Perdata

¹⁶ Wisudawan, I. G. A., Ismail, H. S., & Budiarto, A, *Op.Cit*, Hal.25.

¹⁷ Syarief, E., & Balqist, A. (2018). Doktrin Fiduciary Duty dan Corporate Opportunity Terhadap Pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris. *Journal of Law and Policy Transformation*, 2(2), 80-102, ISSN: 2541-3139, <https://journal.uib.ac.id/index.php/jlpt/article/view/264> , hal.82.

¹⁸ Sitepu, N. W. (2020). Analisa Perlindungan Konsumen Sebagai Pengguna Information Technology And Communication. *Ius Civile: Refleksi Penegakan Hukum Dan Keadilan*, 4(2)., E-Issn 2620-6617, <http://Jurnal.Utu.Ac.Id/Jcivile/Article/View/2693>, Hal.121

2. Tanggung Jawab dengan unsur kesalahan, khususnya unsur kelalaian, sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 1366 KUH Perdata
3. Tanggung Jawab mutlak (tanpa kesalahan) dalam arti yang sangat terbatas ditemukan dalam Pasal 1367 KUH Perdata.¹⁹

Apabila model tanggung jawab tersebut dikaitkan dengan kegiatan *insider trading* sebagaimana Pasal 97 Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, maka tanggung jawab yang digunakan adalah tanggung jawab karena kesalahan sehingga pasal yang dapat dikenakan bagi si pelaku adalah Pasal 1365 KUH Perdata Hal ini dikarenakan, Undang-Undang Pasar Modal terintegrasi dengan KUHP, sebab adanya kualifikasi “kejahatan” dan “pelanggaran” pada Undang-Undang Pasar Modal dan bukannya arah Undang-Undang Nomor 7/drt/1955 tentang Tindak Pidana Ekonomi, dikarenakan dasar dari dibuatnya Undang-Undang Pasar Modal tidak berdasarkan Undang-Undang Tindak Pidana Ekonomi.

3.2 Konsekuensi Bagi Emiten Terhadap Kegiatan *Insider Trading*

Konsekuensi merupakan hasil akhir atau dampak dari dilakukannya suatu perbuatan. Salah satu contoh dari konsekuensi adalah adanya sanksi. Keterbukaan merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan yang telah menjual sahamnya melalui lantai bursa.²⁰ Adapun dalam Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur perihal sanksi yakni dalam Pasal 104 mengatur “Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah)”. Namun, Pasal tersebut hanya memberikan sanksi bagi Pelaku, bukan bagi Emiten. tetapi emiten tentunya dapat pula dikenakan sanksi sebagai bentuk pertanggung jawaban hukum karena kelalaiannya membiarkan terjadinya praktek *insider trading* dan tidak melakukan upaya pencegahan. Menurut penyusun bentuk sanksinya adalah sanksi secara administratif saja seperti peringatan tertulis, denda dan juga melakukan tindakan memulihkan keadaan pasar modal dari efek praktek *insider trading* sehingga pasar modal menjadi kondusif, sehingga kedepan diharapkan emiten benar-benar harus berhati-hati dengan adanya praktek *insider trading*.

Selanjutnya Pasal 102 mengatur bahwa:

- “(1) Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran”.

¹⁹ Wisudawan, I. G. A., Ismail, H. S., & Budiarto, A, *Op.Cit*, Hal.27.

²⁰ Pande Putu Mega Rahma Wulandari, (2017), *Tanggung Jawab Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal Terkait Perdagangan Saham, Kerta Semaya*.5(1), 145-149, ISSN 2303-0569, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/kerthasemaya/article/view/19184>, Hal.4

Dalam penjelasannya mengatur “Dalam menerapkan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat ini, Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap Pihak dimaksud. Pihak yang dimaksud dalam ayat ini adalah Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan Pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam. Ketentuan dalam ayat ini berlaku juga bagi direktur, komisaris, dan setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 87 Undang-undang ini”.

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

4. Kesimpulan

Ketentuan mengenai pertanggungjawaban pidana pelaku kejahatan insider trading diatur pada Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat 1, Pasal 98 dan Pasal 104, yang dilakukan oleh orang perseorangan dan korporasi. Model tanggung jawab mengenai kegiatan insider trading apabila dikaitkan dengan Pasal 97 Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yakni tanggung jawab yang tanggung jawab karena kesalahan sehingga pasal yang dapat dikenakan bagi si pelaku adalah Pasal 1365 KUH Perdata. BAPEPAM-LK sebagai pengawas berwenang melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pelanggaran di bidang pasar modal Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal perlu diamandemen yaitu memuat pembentukan Komisi Penyelesaian Kasus Pasar Modal. Komisi ini bertugas untuk menyelesaikan kasus kasus yang ada di pasar modal terutama insider trading. Keputusan Komisi adalah merupakan putusan final yang diberi kewenangan sebagai kewajiban eksekutif, kewajiban legislatif dan kewajiban yudisial. sehingga dalam perkembangan pasar modal kedepan kasus kejahatan insider trading tidaklah lagi menjadi momok yang sulit untuk dilakukan pembuktiannya sekaligus juga harus menjadi suatu kejahatan yang sulit untuk dilakukan karena disamping banyaknya pengawasan dari para pihak, penanganan terhadap kasus tersebut haruslah efektif, keras dan tegas, yang secara tidak langsung akan menjadikan transaksi pasar modal menjadi lebih sehat dan efisien.

Sedangkan Mengenai konsekuensi bagi Emiten terhadap kegiatan insider trading yakni dapat dikenai sanksi administratif dan sanksi perdata berupa ganti kerugian atas perbuatannya yang secara nyata telah merugikan emiten sehingga menguntungkan segelintir investor, tentunya sanksi tersebut diberikan setelah adanya investigasi dari Otoritas Jasa Keuangan terhadap kasus ini. yang diberikan setelah adanya investigasi dari Otoritas Jasa Keuangan terhadap kasus ini.

Daftar Pustaka

Buku

- Ana Rokhmatussadyah dan Suratman. (2011). *Hukum Investasi Dan Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Irsan Nasarudin, et.al. (2014). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana
- I Putu Ary Suta. (2000). *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD. Jakarta : Satria Bhakti.
- Suratman dan H.Philips Dillah. (2015). *Metode Penelitian Hukum*. Bandung: Alfabeta

Jurnal Ilmiah

- Uswatun Khasanah (2022), Pengaturan Dan Peran Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Screening Saham Pasar Modal Syariah, *Journal of Law and Policy Transformation*, 6(2), 19-21, ISSN : 2541-313, <http://dx.doi.org/10.37253/jlpt.v6i2.4952>, hal.19.
- Mutiari, Y. L., & Ramadhan, M. S. (2019). Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal Di Indonesia. *Jurnal Yuridis*, 5(2), 228-244. E-ISSN: 2598-5906, <https://media.neliti.com/media/publications/282165-insider-trading-dalam-perspektif-hukum-p-8198dd5f.pdf>
- Rahmawati, R. (2019). Implementasi Kewajiban Notaris untuk Melekatkan Sidik Jari Para Penghadap pada Minuta Akta. *Sasi*, 25(1), 1-12, doi <https://doi.org/10.47268/sasi.v25i1.138>,
- Syarief, E., & Balqist, A. (2018). Doktrin Fiduciary Duty dan Corporate Opportunity Terhadap Pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris. *Journal of Law and Policy Transformation*, 2(2), 80-102, ISSN: 2541-3139, <https://journal.uib.ac.id/index.php/jlpt/article/view/264>
- Sitepu, N. W. (2020). Analisa Perlindungan Konsumen Sebagai Pengguna Information Technology And Communication. *Ius Civile: Refleksi Penegakan Hukum Dan Keadilan*, 4(2), E-Issn 2620-6617, <Http://Jurnal.Utu.Ac.Id/Jcivile/Article/View/2693>
- Wisudawan, I. G. A., Ismail, H. S., & Budiarto, A. (2018). Tanggung Jawab Hukum Emiten Terhadap Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995. *Ganec Swara*, 12(2), 22-31, Issn 2615-8116, <Http://Journal.Unmasmataram.Ac.Id/Index.Php/Gara>
- Fadilah Haidar, (2015), Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia, *jurnal cita hukum*, 3(4), 124-126, E-ISSN: 2578-4900, <10.15408/jch.v2i1.2311>

- Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, (2022), Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal, *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288-293, ISSN: 1502-245, <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>, Hal.291.
- Yuke Rahmawati, (2016), Penilaian Kinerja Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia Dengan Metode Total Quality Management (TQM), *Jurnal Cita hukum*,2(6), 241-246, E-ISSN: 2502-230, [10.15408/jch.v4i2.3671](https://doi.org/10.15408/jch.v4i2.3671), hal.242
- Pande Putu Mega Rahma Wulandari, (2017), Tanggung Jawab Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal Terkait Perdagangan Saham, *Kerta Semaya*.5(1), 145-149, ISSN 2303-0569, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/kerthasemaya/article/view/19184>, Hal.4

Peraturan Perundang-Undangan

- Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Tahun 117, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4432)
- Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2014 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 3, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5491)