

**“INSIDER TRADING”DALAM KEGIATAN PASAR MODAL MENURUT  
UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995**

**oleh**

**I.B PRIYANTA PUTRA  
NI KETUT SUPASTI DARMAWAN  
I KETUT WESTRA**

BAGIAN HUKUM PERDATA FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS UDAYANA

**ABSTRACT**

*Capital Market is a stock trading activity undertaken by a company and society, capital market is seen as one of the effective means to accelerate the development of a State, the Capital Market gives an advantage to every strata of society and the State. Capital transparency principle is the core issue of capital markets. However, there are many violations of the principle of transparency in the capital market practice, there are three types of violations in the capital market, the three offenses, namely: Insider Trading, Market Manipulation*

*keywords: Transparency, Insider Trading, Development, Capital Market*

**I. PENDAHULUAN**

Pasar modal di Negara maju merupakan salah satu lembaga yang diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi Negara tersebut. Oleh sebab itu, negara/pemerintah mempunyai alasan untuk ikut mengatur jalannya dinamika pasar modal.<sup>1</sup> Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang yang disebut efek, dewasa ini telah merupakan salah satu pasar modal Negara berkembang secara fantastis atau dinamik.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Asril Sitompul, 1995, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, h. 7.

<sup>2</sup> Syahrir dalam Najib A. Gisymar, 1998, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, h. 9.

Kegiatan tersebut dilindungi oleh payung hukum yang sangat menjunjung tinggi prinsip keterbukaan. Prinsip keterbukaan adalah persoalan inti dalam pasar modal dan sekaligus merupakan jiwa pasar modal itu sendiri, sebab prinsip tersebut menjadi landasan pertimbangan baik para pelaku di pasar modal untuk melakukan aktivitas perpasarmodalan secara rasional. Namun demikian, masih terdapat banyak pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan di dalam praktek pasar modal diseluruh dunia. Ada tiga jenis pelanggaran dalam kegiatan pasar modal, tiga pelanggaran tersebut yaitu :

- a. *Insider Trading* yaitu perdagangan efek yang dilakukan mereka yang tergolong “orang dalam” perusahaan (dalam artian luas), perdagangan mana yang didasarkan karena adanya suatu “informasi Orang dalam” (inside Information) yang penting dan belum terbuka untuk umum, dimana pihak perdagangan insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi.<sup>3</sup>
- b. Manipulasi pasar yaitu salah satu kejahatan Pasar Modal yang sering dilakukan oleh para pelaku Pasar Modal. Para pelaku Pasar Modal melakukan transaksi semu pada saham yaitu suatu transaksi di bursa yang sebenarnya tidak sungguh-sungguh terjadi. Sebab, para penjual dan pembeli sebenarnya adalah pihak yang sama.<sup>4</sup>
- c. Penipuan yaitu salah satu kejahatan yang dilakukan oleh pelaku pasar modal dengan memberikan informasi yang tidak benar kepada masyarakat.

Lahirnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yaitu Undang-Undang Pasar Modal merupakan salah satu bukti bahwa Pasar Modal memang patut diberikan perhatian yang sangat serius guna mengatur operasional lembaga ini dengan baik dan terpola. Namun bukan berarti dengan eksistensi dari Undang-Undang ini segala permasalahan yang berkaitan dengan Pasar Modal akan dapat diatasi dengan hanya mengacu pada peraturan ini. Masih banyaknya bentuk penyimpangan dan pelanggaran dalam Pasar Modal yang kurang terjangkau secara maksimal. oleh ketentuan-ketentuan yang termaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Salah satu pelanggaran

---

<sup>3</sup> Eris Dwiyanto, 2010, *Pengertian Pasar Modal dan Hukum Pasar Modal*, diakses 19 agustus 2011, <http://rismedia.blogspot.com>.

<sup>4</sup> Atma Jaya, 2008, *Manipulasi Saham Terhadap Pasar*, diakses 19 agustus 2011, <http://lib.atmajaya.ac.id>.

dalam Pasar Modal adalah kejahatan Pasar Modal yang berkaitan dengan perdagangan orang dalam *Insider Trading*. Padahal apabila dicermati tindakan *Insider Trading* ini berdampak sangat parah, terutama akan merugikan banyak pihak dan berbahaya bagi mekanisme pasar yang fair dan efisien. Hal ini diakibatkan informasi, eksklusif yang sangat berharga mengenai kondisi perusahaan dari emiten sudah diketahui oleh publik dan yang membocorkan rahasia ini adalah orang dalam yang sangat potensial mengetahui informasi dimaksud. Selanjutnya terlepas bahwa informasi tersebut dipublikasikan secara sengaja maupun secara tidak sadar, yang terpenting tindakan tersebut dapat dikategorikan sebagai kejahatan *Insider Trading*.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 sudah mengatur mengenai perdagangan orang dalam (*Insider Trading*), khususnya dalam Pasal 95 yang berbunyi : Orang dalam dan Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek :

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

Apabila Pasal 95 ini dicermati lebih mendalam lagi dengan memperhatikan, teori-teori yang dikenal dalam perdagangan efek di pasar modal (*Disclose or Abstain Theory, Fiduciary Duty Theory dan Misappropriation Theory*), maka masih terdapat celah hukum yang dipakai oleh orang dalam (*Insider*), maupun orang luar yang menerima informasi (*Insider*) untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *Insider Trading*. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 hanya menjangkau orang dalam kapasitas *Fiduciary Duty Theory*, sehingga para pelaku yang masuk dalam kategori *Misappropriation Theory* hampir dapat dipastikan akan terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang No 8 tahun 1995 yaitu mengenai sanksi yang dapat dikenakan bagi pelaku *Insider Trading*.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung h. 44.

## II. PEMBAHASAN

Metode penelitian yang dipergunakan dalam penulisan makalah ini adalah penelitian hukum normatif, Dalam penelitian hukum normatif hanya mengenal data sekunder saja yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Maka dalam mengolah dan menganalisis bahan hukum tersebut tidak bisa melepaskan diri dari berbagai penafsiran yang dikenal dalam ilmu hukum.

### 1. Kriteria Larangan Terhadap Tindakan Insider Trading Dalam Pasar Modal

Dari pengertian *Insider Trading* yang telah diuraikan dalam pembahasan di depan, akhirnya dapat diuraikan beberapa kriteria atau elemen sebagai berikut :

1. Adanya perdagangan efek
2. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan
3. Adanya *inside information*
4. *Inside Information* tersebut belum terbuka untuk umum atau belum layak untuk dipublikasikan
5. Perdagangan didasarkan oleh adanya *Inside Information* tersebut
6. Tujuannya tidak lain adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.

Apabila diteliti secara lebih mendalam, perdagangan efek menjadi aliran darah bagi bursa efek dan pasar modal secara keseluruhan. Berbicara masalah perdagangan efek, maka peran investor menjadi sentral.<sup>6</sup>

Berpijak dari beberapa elemen *Insider Trading* di atas, maka dalam proses terjadinya suatu tindakan *Insider Trading*, pihak pertama yang sangat memegang peranan penting untuk terjadinya kejahatan tersebut adalah orang dalam ( *Insider* ), karena pihak-pihak ini yang awalnya mengetahui atau memegang satu rangkaian informasi orang dalam ( *inside information* ) yang belum layak untuk dipublikasikan, atau tepatnya disebut fakta material sehingga apabila orang dalam ( *insider* ) ini membocorkan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain atau orang luar, baik disengaja dengan kerjasama pihak luar maupun tidak sengaja karena suatu kelalaian, maka besar kemungkinan *Insider Trading* dapat terjadi.

### 2. Sanksi Hukum Bagi *Insider* Yang Membuka Informasi Pada Beberapa Pihak Sebelum Informasi tersebut Dibuka Untuk Umum

---

<sup>6</sup>M Fakhruddin, M Sopian Hadiano, 2001, *Perangkat dan Modal Analisis Investasi di Pasar Modal*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2001. h. 4

*Insider trading* ini berbeda dengan kejahatan pasar modal lain yang umumnya adalah menyangkut perbuatan-perbuatan yang secara umum memang dilarang, yaitu perbuatan yang berkaitan dengan pemberian informasi yang palsu, menyesatkan, tidak benar atau perbuatan yang berupa penipuan dan penggelapan, atau penyebaran informasi palsu atau menyesatkan tentang efek perusahaan emiten. Untuk dapat dikategorikan ke dalam perbuatan insider trading maka harus terdapat unsur-unsur sebagai berikut:

1. Pelaku harus menyadari adanya suatu informasi tertentu;
2. Informasi tersebut tidak tersedia untuk publik;
3. Investor yang rasional mengharapkan jika informasi dirilis ke publik, akan membawa dampak material terhadap harga atau nilai efek suatu perusahaan tersebut; dan
4. Pelaku harus mengetahui, atau patut diduga mengetahui, bahwa informasi tersebut bersifat material dan tidak tersedia untuk publik (informasi non-publik). Jika semua unsur-unsur tersebut dipenuhi maka seseorang yang memiliki informasi tersebut tidak dibolehkan melakukan perdagangan efek perusahaan sebelum informasi itu disampaikan kepada publik. Hal ini sesuai dengan ketentuan “*disclosure or abstain from trading*” yang disebutkan di atas. Selain dilarang melakukan perdagangan ia juga tidak diperbolehkan untuk menyuruh orang lain melakukan perdagangan atau memberikan informasi tersebut kepada orang lain yang patut diduga akan melakukan perdagangan.

Di Amerika Serikat peraturan tentang pengungkapan ini terdapat pada *Rule 10b-5* dari *the Securities and Exchange Act of 1934*. Perusahaan Indonesia juga perlu memperhatikan peraturan ini apabila saham perusahaan tersebut terdaftar di US-SEC dan tercatat di bursa NYSE atau diperdagangkan over the counter di Amerika Serikat. Sedangkan di Indonesia peraturan ini terdapat di dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Sanksi atas pelanggaran yang dilakukan orang dalam (*Insider*) terdapat dalam pasal 95 adalah hukuman pidana penjara selama-lamanya 10 tahun dan denda setinggi-tingginya 15 milyar rupiah (pasal 104). Sanksi hukum bagi orang dalam (*Insider*) di Pasar Modal Indonesia khususnya merupakan sanksi hukum administratif

Untuk pelanggaran *Rule 10b-5* sanksinya adalah ganti rugi atas kerugian yang diderita investor yang melakukan perdagangan saham perusahaan dengan dasar kepercayaan atas pernyataan atau informasi yang *didisclose* oleh perusahaan.<sup>7</sup>

### III. KESIMPULAN

Dalam mengakhiri tulisan ini, dapat dikemukakan beberapa simpulan berkaitan dengan permasalahan *Insider Trading* dalam kegiatan Pasar Modal :

1. Dari pengertian *Insider Trading* terdapat beberapa kriteria atau elemen yang menjadi penyebab terjadinya tindakan *Insider Trading* yaitu :
  - a. Adanya perdagangan efek
  - b. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan
  - c. Adanya informasi yang belum layak untuk diinformasikan
  - d. Perdagangan didasarkan atas adanya *Inside Information* tersebut
  - e. Tujuannya tidak lain yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.
2. Larangan transaksi efek yang terdapat dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 mengenai pasar modal menganut konsep *Fiduciary Duty* yaitu orang dalam (*Insider*) perusahaan seharusnya melakukan aktivitas kerja terhadap perusahaan secara maksimal dan penuh loyalitas atas kepentingan pribadinya, sehingga yang bersangkutan dilarang melakukan transaksi efek karena informasi material yang dimilikinya yang belum terbuka bagi masyarakat. Konsep *Fiduciary Duty* dalam prakteknya mempunyai kelemahan, yaitu tidak menjangkau terhadap penyalahgunaan informasi material yang diperoleh orang luar perusahaan secara tidak sengaja atau tidak langsung dari orang dalam (*Insider*), dan berdasarkan informasi tersebut, mereka kemudian melakukan transaksi efek atau yang dikenal dengan *misappropriation*. Bentuk transaksi efek tersebut tidak termasuk dalam ketentuan Undang-Undang Pasar Modal. Lemahnya pengawasan terhadap transaksi efek dan adanya celah hukum terhadap pihak yang tergolong kategori *misappropriation* yaitu orang dalam (*Insider*) perusahaan untuk melakukan transaksi efek, merupakan penyebab sulitnya menelusuri kasus *Insider Trading*.

---

<sup>7</sup> Edi Tor Siojo, 2008, *Insider Trading Kejahatan di Pasar Modal*, diakses tgl 30 April 2012, <http://editorsiojo85.wordpress.com>.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Buku.**

Asril Sitompul, 1995 ,*Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung.

Syahrir dalam Najib A. Gisymar, 1998 ,*Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung

M Fakhruddin, M Sopian Hadianto, 2001, *Perangkat dan Modal Analisis Investasi di Pasar Modal*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.

### **Peraturan Perundang-Undangan**

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.