

**KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM  
TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN  
TERBATAS**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Syarat  
Mendapatkan Gelar Sarjana Hukum**

**Oleh:**

**SITI ZURAIDAH POHAN  
NPM. 1606200132**



**UMSU**

**Unggul | Cerdas | Terpercaya**

**FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATRA UTARA**

**MEDAN**

**2020**



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini, agar disebutkan nomor dan tanggalnya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Muchtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

Website : <http://www.umsu.ac.id>, <http://www.fahum.umsu.ac.id> E-mail : [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id), [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id)



**BERITA ACARA**  
**UJIAN MEMPERTAHANKAN SKRIPSI SARJANA**  
**BAGI MAHASISWA PROGRAM STRATA I**

Panitia Ujian Sarjana Strata I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 12 November 2020, Jam 13.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan menimbang:

**MENETAPKAN**

**NAMA** : SITI ZURAI DAH POHAN  
**NPM** : 1606200132  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM  
TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS

**Dinyatakan** : ( A- ) Lulus Yudisium dengan predikat Sangat Baik  
( ) Lulus Bersyarat, memperbaiki/Ujian Ulang  
( ) Tidak Lulus

Setelah lulus, dinyatakan berhak dan berwenang mendapatkan gelar Sarjana Hukum (SH) dalam BAGIAN HUKUM BISNIS.

**PANITIA UJIAN**

**Ketua**

**Sekretaris**

  
Assoc. Prof. Dr. IDA HANIFAH, S.H., M.H.  
NIDN: 0003036001

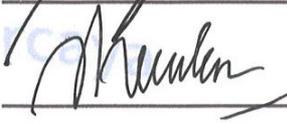
  
FAISAL, S.H., M.Hum  
NIDN: 0122087502

**ANGGOTA PENGUJI:**

1. M. SYUKRAN YAMIN LUBIS, S.H., CN., M.Kn

1. 

2. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H

2. 

3. NURSARIANI SIMATUPANG, S.H., M.Hum.

3. 



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini, agar disebutkan nomor dan tanggalnya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Muchtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

Website : <http://www.umsuac.id>, <http://www.fahum.umsu.ac.id> E-mail : [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id), [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## PENDAFTARAN UJIAN SKRIPSI

Pendaftaran Skripsi Sarjana Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Strata I bagi:

NAMA : SITI ZURAIDAH POHAN  
NPM : 1606200132  
PRODI/BAGIAN : HUKUM/ BISNIS  
JUDUL SKRIPSI : KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS

PENDAFTARAN : Tanggal 11 November 2020

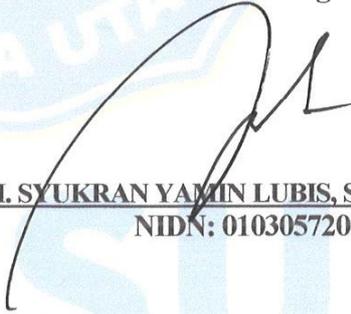
Dengan diterimanya Skripsi ini, sesudah lulus dari Ujian Skripsi, penulis berhak memakai gelar:

**SARJANA HUKUM (S.H)**

Diketahui  
Dekan Fakultas Hukum

Pembimbing

  
Assoc. Prof. Dr/IDA HANIFAH, S.H., M.H  
NIDN: 0003036001

  
M. SYUKRAN YAMIN LUBIS, S.H., CN., M.Kn  
NIDN: 0103057201

Unggul | Cerdas | Terpercaya



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini, agar disebutkan nomor dan tanggalnya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Muchtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

Website : <http://www.umsu.ac.id>, <http://www.fahum.umsu.ac.id> E-mail : [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id), [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

**NAMA** : SITI ZURAI DAH POHAN  
**NPM** : 1606200132  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/ BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS

Disetujui Untuk Disampaikan Kepada  
Panitia Ujian Skripsi

Medan, 10 November 2020

Pembimbing

M. SYUKRAN YAMIN LUBIS, S.H.,CN.,M.Kn

NIDN: 0103057201

**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya



*Siapa, Cerdas dan Berprestasi*

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI, PENELITIAN & PENGEMBANGAN  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

Website : <http://www.umsuac.id> E-mail : rektor@umsu.ac.id

Bankir : Bank Syariah Mandiri, Bank Mandiri, Bank BNI 1946, Bank Sumut.

**PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : SITI ZURAIDAH POHAN  
NPM : 1606200132  
FAKULTAS : HUKUM  
PROGRAM STUDI : ILMU HUKUM  
BAGIAN : HUKUM BISNIS  
JUDUL SKRIPSI : KAJIAN HUKUM INSIDER TRADING DALAM  
TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya. Apabila ternyata dikemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik dari Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, 09 November 2020

Saya yang menyatakan



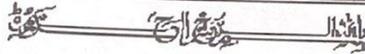
SITI ZURAIDAH POHAN  
NPM : 1606200132



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI, PENELITIAN & PENGEMBANGAN**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Mochtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474  
Website : <http://www.umsu.ac.id>, <http://www.fahum.umsu.ac.id> E-mail : [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id),  
[fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id)



**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI MAHASISWA**

**NAMA** : SITI ZURAIDAH POHAN  
**NPM** : 1606200132  
**PRODI/BAGIAN** : ILMU HUKUM/HUKUM BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : KAJIAN HUKUM PRAKTEK *INSIDER TRADING* DALAM  
TRANSAKSI SAHAM PT. MINNA PADI INVESTAMA  
SEKURITAS, Tbk  
**Pembimbing** : M. SYUKRAN YAMIN LUBIS, S.H., CN., M.Kn

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN	TANDA TANGAN
20 Maret 2020	Bimbingan Proposal	
23 April 2020	Revisi urut sumber data dan daftar pustaka	
26 April 2020	Acc Seminar proposal	
20 Mei 2020	Revisi Judul	
29 Juni 2020	Revisi Rumusan masalah	
30 Juni 2020	lanjutan skripsi	
24 Oktober 2020	Cari putusan	
5 November 2020	Revisi judul dan Rumusan masalah.	
14 Nov 2020	Acc & ditandatangani.	

Diketahui Dekan  
**DEKAN FAKULTAS HUKUM**

**DOSEN PEMBIMBING**

(Assoc. Prof. Dr. IDA HANIFAH, S.H., M.H) (M. SYUKRAN YAMIN LUBIS, S.H., CN., M.Kn)



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

Jalan Kapten Mochtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301 Fax (061) 6625474  
Website: <http://www.umsu.ac.id> E-mail: [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id)

**SURAT KEPUTUSAN PROPOSAL SKRIPSI**  
**DAN PENGHUJUKAN DOSEN PEMBIMBING**

Nomor: 1111 /KEP/II.3-AU/UMSU-06/F/2020

*Bismillahirrahmanirrahim*

Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, **Berdasarkan Surat Persetujuan Kepala Bagian Hukum Bisnis, Menetapkan Proposal Skripsi dan Dosen Pembimbing Skripsi:**

Nama : **SITI ZURAI DAH POHAN**  
NPM : 1606200132  
Prodi/Bagian : Hukum / Hukum Bisnis  
Jenjang Studi : Strata-1 (S-1)  
Judul Skripsi : **KAJIAN HUKUM INSIDER TRADING DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS**  
  
Pembimbing : **M SYUKRAN YAMIN LUBIS, SH.,CN.,M.Kn**  
Pembanding : **ATIKAH RAHMI SH, MH**

Dengan demikian mahasiswa yang bersangkutan diizinkan untuk menyusun skripsi dengan ketentuan:

1. **Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.**
2. Tanggal Seminar: 16 MEI 2020
3. Waktu bimbingan rata-rata 9 (sembilan) kali pertemuan dengan dosen pembimbing.
4. Surat penetapan proposal dan penghujukan dosen pembimbing ini **berlaku sampai tanggal: 16 FEBRUARI 2021.**

Ditetapkan di : Medan  
Pada Tanggal : 23 Rabiul Awal. 1442 H  
09 November. 2020 M

Wassalam  
Dekan,



Assoc. Prof. Dr. IDA HANIFAH, SH., MH

Tembusan :

1. Kepala Bagian
2. Peninggal

## ABSTRAK

### KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS

**SITI ZURAI DAH POHAN**

**NPM. 1606200132**

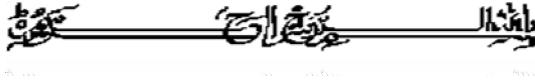
Kasus-kasus *insider trading* biasanya terjadi dimana orang dalam perusahaan melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi yang sangat eksklusif yang mereka miliki. Informasi tersebut digunakan oleh pelaku pasar untuk bertransaksi sekuritas, yang tujuannya mendapatkan keuntungan. Penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaturan hukum terhadap tindakan *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas, akibat hukum terhadap praktik *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas, tanggung jawab perseroan terbatas dengan adanya praktik *insider trading* dalam transaksi saham.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif dengan sifat yang digunakan adalah deskriptif, dengan menggunakan data kewahyuan dari al-quran/hadits dan data sekunder. Kemudian, data diolah dengan menggunakan analisis kualitatif.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa pengaturan hukum terhadap tindakan *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah mengatur kejahatan *insider trading* melalui Pasal 95. Akibat hukum terhadap praktik *insider trading* sebagaimana transaksi saham yang dilakukan merupakan suatu bentuk perjanjian, sehingga jika dalam suatu perjanjian ada kecurangan yang dilakukan, maka perjanjian tersebut dikatakan sebagai bentuk perjanjian yang terlarang, sehingga akibatnya perjanjian tersebut batal demi hukum. Tanggung jawab perseroan terbatas dengan adanya praktik *insider trading* dalam transaksi saham dapat dilihat dari tanggungjawab sebagai pelaku secara perseorangan maupun perseorangan terbatas selaku korporasi. Sebagaimana perseorangan dalam hal melanggar ketentuan Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang dilakukan oleh orang perseorangan, maka berdasarkan ketentuan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal akan dikenai sanksi pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp.15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Sedangkan dalam pertanggungjawaban pidana *insider trading* dalam hal pelakunya adalah korporasi yang melanggar ketentuan Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, maka pelaku korporasi akan diterapkan ketentuan pidana, dimana sanksi pidana tersebut berupa pidana penjara maupun pidana denda.

**Kata Kunci: *Insider Trading*, Transaksi Saham, Perseroan Terbatas.**

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum, Wr. Wb.*

Pertama-tama disampaikan rasa syukur kehadiran Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang atas segala rahmat dan karuniaNya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi merupakan salah satu persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studinya di Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Sehubungan dengan itu, disusun skripsi yang berjudul: **“KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS”**.

Dengan selesainya skripsi ini, perkenankanlah diucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada: Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Drs. Agussani, M.AP atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program Sarjana ini. Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Assoc. Prof. Dr. Ida Hanifah, S.H., M.H., atas kesempatan menjadi mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Demikian juga halnya kepada Wakil Dekan I Bapak Faisal, S.H., M.Hum., dan Wakil Dekan III Bapak Zainuddin, S.H., M.H.

Terimakasih yang tak terhingga juga disampaikan kepada Bapak M. Syukran Yamin Lubis, S.H., CN., M.Kn selaku Pembimbing yang dengan penuh perhatian telah memberikan dorongan, bimbingan dan saran sehingga skripsi ini selesai, dan disampaikan juga penghargaan kepada seluruh staf pengajar Fakultas

Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang berkontribusi dalam memberikan pelayanan sehingga skripsi ini dapat dengan mudah diselesaikan.

Terima kasih juga yang secara khusus dengan rasa hormat dan penghargaan yang setinggi-tingginya penulis ucapkan kepada kepada Ayahanda Armada Sayuti Pohan dan Ibundan Halima Harahap yang telah mengasuh dan mendidik dengan curahan kasih sayang, sehingga penulis dapat menyelesaikan program studi ini dengan skripsi yang telah selesai ini.

Tiada gedung yang paling indah, diucapkan juga kepada teman-teman seperjuangan di Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas semua kebaikannya dan saya ucapkan terimakasih yang setulus-tulusnya, semoga Allah SWT membalas kebaikan semuanya.

Akhirnya, tiada gading yang tak retak, retaknya gading karena alami, tiada orang yang tak bersalah, kecuali Ilahi Robbi. Mohon maaf atas segala kesalahan selama ini, begitupun disadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna. Untuk itu, diharapkan ada masukan yang membangun untuk kesempurnaannya. Terimakasih semua, tiada lain diucapkan selain kata semoga kiranya mendapat balasan dari Allah SWT dan mudah-mudahan selalu dalam lindungan Allah SWT, Amin.

***Billahi Fii Sabililhaq, Fastabiqul Khairat,  
Wassalamualaikum Wr. Wb.***

Medan, 11 November 2020  
Penulis,

**SITI ZURAI DAH POHAN**

## DAFTAR ISI

Pendaftaran Ujian	
Berita Acara Ujian	
Persetujuan Pembimbing	
Pernyataan Keaslian	
Abstrak.....	i
Kata Pengantar .....	ii
Daftar Isi .....	iv

### BAB I : PENDAHULUAN

A. Latar Belakang .....	1
1. Rumusan Masalah .....	5
2. Faedah Penelitian .....	6
B. Tujuan Penelitian .....	6
C. Definisi Operasioanal .....	7
D. Keaslian Penelitian .....	7
E. Metode Penelitian.....	9
1. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	9
2. Sifat Penelitian .....	9
3. Sumber Data.....	10
4. Alat Pengumpul Data.....	10
5. Analisis Data .....	11

### BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Pasar Modal.....	12
B. Pengertian <i>Insider Trading</i> .....	27
C. Pengertian Perseroan Terbatas .....	29

**BAB III: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Pengaturan Hukum Terhadap Tindakan <i>Insider Trading</i> Dalam Transaksi Saham Perseroan Terbatas .....	35
B. Akibat Hukum Terhadap Praktik Insider Trading Dalam Transaksi Saham Perseroan Terbatas .....	51
C. Tanggung Jawab Perseroan Terbatas Dengan Adanya Praktik Insider Trading Dalam Transaksi Saham .....	57

**BAB IV: KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	69
B. Saran .....	70

**DAFTAR PUSTAKA**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Keberadaan pasar modal di setiap negara merupakan hal yang fundamental dalam pembangunan ekonomi. Selain berfungsi sebagai sarana untuk menghimpun dana dan mengalokasikan dana masyarakat, pasar modal sebagai institusi ekonomi juga memiliki peranan yang tidak kalah pentingnya bagi perkembangan dunia usaha. Namun, tidak dapat dipungkiri kenyataan, bahwa di dalam pasar modal sudah sejak lama terjadi pelanggaran-pelanggaran yang sangat merugikan berbagai pihak.

Membicarakan suatu konsep kejahatan dibidang ekonomi hanya dengan mengambil dasar kehidupan suatu Negara hanya akan menghasilkan sesuatu yang tidak memuaskan, sebab persoalan ekonomi merupakan persoalan antar bangsa dalam kerangka globalisasi ekonomi.<sup>1</sup> Salah satu jenis kejahatan di bidang pasar modal yang terkenal adalah *Insider trading*. *Insider trading* merupakan istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal yang mengacu kepada praktik orang dalam yang melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi investor. Atau perdagangan efek yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan.<sup>2</sup>

Orang yang terlibat langsung di dalam Pasar Modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal masih menentukan pihak yang

---

<sup>1</sup> Moh. Hatta. 2016. *Hukum Pidana dan Kegiatan Perekonomian; Titik Singgung Perkara Pidana dengan Perkara Perdata dan Tindak Pidana Ekonomi*. Yogyakarta: Calpulis, halaman 90.

<sup>2</sup> Edi Setiadi dan Rena Yulia. 2010. *Hukum Pidana Ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu, halaman 170.

menempati posisi sebagai orang yang dipercaya, termasuk orang-orang berkedudukan sebagai direksi, komisaris, pemegang saham, perantara, dan pengawas pasar modal. Orang-orang yang menempati posisi tersebut disebut sebagai orang dalam (*insider*). Hal itu dapat dilihat dari ketentuan Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengategorikan orang dalam (*insider*) meliputi: direksi, komisaris, atau pengawas perusahaan terbuka, pemegang saham utama perusahaan terbuka, orang yang karena kedudukannya, profesinya atau karena hubungan kepercayaan, dan lain-lain.

Informasi yang didapatkan secara tidak melawan hukum adalah informasi yang secara peraturan perundang-undangan merupakan informasi yang terbuka untuk umum, informasi tersebut berdasarkan peraturan perundang-undangan kepada emiten atau perusahaan efek diwajibkan untuk diumumkan ke publik. Tetapi apabila informasi tersebut didapatkan secara melawan hukum dan berdasarkan informasi tersebut dilakukan perdagangan efek, ini *insider trading* Undang-Undang Pasar Modal.<sup>3</sup>

Berdasarkan hal tersebut, jika orang-orang tersebut melakukan pembelian saham perusahaan, terutama dalam jumlah yang besar, maka bisa dengan suatu alasan yaitu untuk mengharapkan atau memperkirakan bahwa harga saham yang dibelinya itu suatu saat akan naik dan dapat menjualnya dalam waktu dekat untuk memperoleh keuntungan.

Kegiatan di pasar modal pada prinsipnya menganut prinsip keterbukaan informasi, dimana seluruh informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi

---

<sup>3</sup> Arman Nefi. 2020. *Insider Trading (Indikasi, Pembuktian dan Penegakan Hukum)*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 27.

aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan pada masyarakat. Mengingat hampir seluruh investasi menyangkut risiko, maka selalu ada kemungkinan investor mengalami kerugian. Dalam hal ini kepercayaan adalah hal utama dalam pelaksanaan pasar modal, yakni Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, kebenarannya laporan dari suatu perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai pada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.

Keteraturan pada perdagangan efek di pasar modal yang teratur tidak cukup hanya dilihat pada peraturan, tetapi juga dari praktik yang berlaku di pasar modal sendiri, terutama adanya konsistensi penegakan peraturan bursa itu sendiri. Keteraturan tersebut mencerminkan perilaku para pihak yang terlibat dalam perdagangan efek, perilaku perusahaan efek dan organ-organnya, perilaku perusahaan penunjang serta professional di pasar modal dan investor itu sendiri. Dalam keteraturan itu, *insider trading* mencuat masalah yang mengganggu harmonisasi perdagangan efek yang mengandalkan sistem keterbukaan. Hal ini disebabkan *insider trading* tersebut melanggar asas-asas keterbukaan yang menjadi isu utama dalam pasar modal.

*Insider trading* dalam Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak diartikan secara tegas, namun hanya diberikan batasan sebagai “transaksi yang dilarang antara lain yaitu orang dalam dari emiten yang mempunyai informasi, orang dalam dilarang melakukan transaksi penjualan atau pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan”. Dengan adanya akibat

*insider trading* ini, menyebabkan terjadinya ketidakadilan informasi yang hanya diperoleh sejumlah orang tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang bukan merupakan haknya. Hal ini bertentangan dengan prinsip keterbukaan yang dianut oleh Pasal 48 ayat (1) dan Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mensyaratkan bahwa setiap pelaku pasar modal dalam setiap penawaran sahamnya harus memuat informasi material yang benar dan tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Kasus-kasus *insider trading* biasanya terjadi dimana orang dalam perusahaan melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi yang sangat eksklusif yang mereka miliki. Informasi tersebut digunakan oleh pelaku pasar untuk bertransaksi sekuritas, yang tujuannya mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang besar, informasi yang materiil sangat dibutuhkan dalam perdagangan saham, biasanya berbagai cara ditempuh oleh pelaku pasar untuk mendapatkan informasi yang materiil yang sifatnya *non public*, untuk digunakan dalam perdagangan saham, seperti seperkongkolan dengan orang dalam untuk mendapatkan informasi yang materiil yang kemudian digunakan dalam perdagangan efek.<sup>4</sup>

Larangan terhadap perbuatan *insider trading* pada dasarnya adalah larangan yang dimaksudkan agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal dan calon pemodal) secara bersamaan dan merata, akan memberikan kepada setiap pihak yang membutuhkan informasi kesempatan yang sama untuk mempergunakan informasinya tersebut untuk

---

<sup>4</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. 2013. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 82.

kepentingan masing-masing. Perlakuan yang sama dan merata atas informasi *emiten* ini diperlukan, karena informasi di pasar modal merupakan komoditi penting yang membuat orang memutuskan melakukan atau tidak melakukan investasi.

Perbuatan *insider trading* pada dasarnya telah dilarang dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, akan tetapi peraturan tersebut belum cukup atau kurang untuk mengatasi praktik *insider trading*. Kekurangan peraturan *insider trading* yang lain dapat diamati dari ketidakcukupan pengaturan yang dipakai untuk menentukan informasi dikategorikan sebagai informasi *nonpublic* dalam *insider trading*. Mengingat sampai sekarang di Indonesia belum ada yurisprudensi mengenai *insider trading*, maka masalah-masalah yang timbul dari praktik *insider trading* dapat diatasi dengan perbaikan terhadap peraturan *insider trading* yang sekarang berlaku di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan hal tersebut, penulis melakukan penelitian dengan judul:  
**“KAJIAN HUKUM *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PADA PERSEROAN TERBATAS.”**

### **1. Rumusan Masalah**

Berdasarkan hal tersebut, adapun yang menjadi permasalahan dalam penulisan skripsi adalah:

- a. Bagaimana pengaturan hukum terhadap tindakan *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas?
- b. Bagaimana akibat hukum terhadap praktik *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas?

- c. Bagaimana tanggung jawab perseroan terbatas dengan adanya praktik *insider trading* dalam transaksi saham?

## 2. Faedah Penelitian

Penelitian yang dilaksanakan harus memiliki manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Manfaat dari segi teoritisnya adalah manfaat sebagai sumbangan baik kepada ilmu pengetahuan pada umumnya maupun kepada ilmu hukum pada khususnya. Dari segi praktisnya penelitian tersebut berfaedah bagi kepentingan negara, bangsa, masyarakat dan pembangunan. Adapun faedah penelitiannya:

- a. Secara Teoritis

Penelitian hukum ini, diharapkan bisa memberikan gambaran mengenai kajian hukum *insider trading* dalam transaksi saham pada perseroan terbatas, serta diharapkan akan menambah literatur ilmiah, khususnya di Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

- b. Secara Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat memberikan masukan ataupun informasi kepada Hakim, Pengacara serta praktisi-praktisi lainnya mengenai kajian hukum *insider trading* dalam transaksi saham pada perseroan terbatas.

## B. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaturan hukum terhadap tindakan *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas.

2. Untuk mengetahui akibat hukum terhadap praktik *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas.
3. Untuk mengetahui tanggung jawab perseroan terbatas dengan adanya praktik *insider trading* dalam transaksi saham.

### **C. Definisi Operasional**

Berdasarkan judul peneliti ini mengenai kajian hukum *insider trading* dalam transaksi saham pada perseroan terbatas, sehingga secara operasional diperoleh hasil penelitian yang sesuai, yaitu:

1. Kajian Hukum adalah mengkaji peraturan yang berupa norma dan sanksi yang dibuat dengan tujuan untuk mengatur tingkah laku manusia, menjaga ketertiban, keadilan, mencegah terjadinya kekacauan.
2. *Insider Trading* adalah suatu praktik illegal dalam dunia investasi, di mana seorang investor mendapat informasi yang pasti perihal peluang keuntungan dalam transaksi jual beli saham.
3. Transaksi Saham adalah suatu aktivitas perusahaan yang dapat menimbulkan perubahan pada posisi bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.
4. Perseoran Terbatas adalah badan usaha dan besarnya modal perseroan tercantum dalam anggaran dasar.

### **D. Keaslian Penelitian**

Berdasarkan permasalahan dan cara yang terdapat dalam penelitian ini. Penulisan ini merupakan hasil karya asli penulis dan bukan merupakan bahan

duplikasi ataupun plagiat dari hasil karya penulis lain. Walaupun ada beberapa penelitian lain yang hampir sejenis dengan penelitian yang peneliti lakukan, akan tetapi ini terbukti bukan merupakan duplikasi ataupun plagiat dari hasil karya penulis lain. Adapun penelitian penulis lain, diantaranya:

1. Penelitian oleh Agam Pratama, Mahasiswi Fakultas Hukum Universitas Lampung pada tahun 2016 dengan judul penelitian: “Perdagangan Oleh Orang Dalam (*Insider Trading*) Dalam Transaksi Efek Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal”. Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan yuridis dengan tipe pendekatan normatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka dan studi dokumen. Pengolahan data dilakukan dengan cara pemeriksaan data, penandaan, penyusunan, dan sistematisasi data selanjutnya dilakukan secara kualitatif.
2. Penelitian oleh Tansah Rahmatullah, Mahasiswi Fakultas Hukum Universitas Islam Nusantara, dengan judul penelitian: “Analisis Yuridis Tindak Pidana *Insider Trading* Sebagai Kejahatan Bisnis Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal”. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif. Penelitian ini juga dilakukan untuk menjawab permasalahan, yakni bagaimanakah proses *Insider Trading* sebagai kejahatan bisnis itu terjadi di Pasar Modal, dan hambatan yang muncul dalam penegakan hukum Tindak

Pidana *Insider Trading* berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Secara konstruktif, substansi dan pembahasan terhadap kedua penelitian tersebut diatas berbeda dengan penelitian yang dilakukan penulis. Dalam topik kajian yang penulis angkat kedalam bentuk penelitian ini mengarah kepada kajian hukum *insider trading* dalam transaksi saham pada perseroan terbatas.

## **E. Metode Penelitian**

### **1. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis normatif, adapun yang dimaksud dengan jenis penelitian yuridis normatif adalah penelitian hukum kepustakaan karena dalam penelitian hukum normatif dilakukan dengan cara meneliti bahan-bahan pustaka atau data sekunder saja.<sup>5</sup> Sedangkan pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan, adapun yang dimaksud dengan pendekatan perundang-undangan adalah menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang diketengahkan. Pendekatan perundang-undangan dilakukan dalam rangka penelitian hukum untuk kepentingan praktis maupun penelitian hukum untuk kepentingan akademis.<sup>6</sup>

### **2. Sifat Penelitian**

Berdasarkan judul penelitian dan rumusan masalah, sifat penelitian dan alat pengumpul data yang digunakan termasuk dalam kategori deskriptif analisis

---

<sup>5</sup> Dyah Ochtorina Susanti Dan A'an Efendi. 2015. *Penelitian Hukum (Legal Research)*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 19.

<sup>6</sup> *Ibid.*, halaman 110.

yang menggunakan jenis penelitian yuridis normatif, melalui penelitian deskriptif peneliti berusaha mendeskripsikan peristiwa dan kejadian yang menjadi pusat perhatian tanpa memberikan perlakuan khusus terhadap peristiwa tersebut.

### **3. Sumber Data**

Penelitian hukum normatif ini menggunakan jenis data sekunder karena lebih menitikberatkan pada studi kepustakaan. Data sekunder sendiri dapat dibedakan menjadi:

- a. Bahan Hukum Primer, yaitu bahan hukum yang mengikat yang terdiri dari peraturan perundangan di Indonesia yaitu KUHD, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- b. Bahan Hukum Sekunder, yaitu bahan hukum yang erat hubungannya dengan bahan hukum primer dan dapat membantu dalam menganalisis serta memahami bahan hukum primer, misalnya buku-buku yang relevan, hasil-hasil penelitian para ahli terkait.
- c. Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang akan memberikan petunjuk informasi/penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus, index dan lain-lain.<sup>7</sup>
- d. Sumber data hukum islam

### **4. Alat Pengumpul Data**

Alat pengumpul data yang digunakan adalah studi kepustakaan dan dokumen. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder yang diperoleh dari

---

<sup>7</sup> Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, halaman 21.

bahan tertulis baik itu bahan hukum primer maupun sekunder serta didukung oleh dokumen-dokumen yang dikelompokkan sesuai kepentingannya.

### **5. Analisis Data**

Dalam penelitian ini, analisis terhadap bahan hukum yang ada dilakukan secara deskriptif analitis. Hasil kajian dan analisis menggunakan logika hukum, penafsiran hukum, argumentasi hukum serta asas-asas hukum yang pada gilirannya menghasilkan kesimpulan sebagai jawaban atas isu hukum.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Pengertian Pasar Modal**

Pasar Modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam artian sempit pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Pasar modal adalah lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek. Selain itu, juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan public yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana.<sup>8</sup> Sehingga pasar modal dapat dikatakan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek untuk melakukan transaksi jual beli. Oleh karena itu, pasar modal merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli modal/dana

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal

---

<sup>8</sup> Mia Lasmi Wardiah. 2017. *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*. Bandung: CV. Pustaka Setia, halaman 13.

berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi dan lembaga lain yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan pengembangan usaha.<sup>9</sup>

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh karena itu, bagi emiten sangat menguntungkan mengingat masa pengembaliannya relative panjang, baik yang bersifat kepemilikan maupun bersifat utang. Modal bersifat kepemilikan jangka waktunya sampai perusahaan dibubarkan. Sedangkan modal yang bersifat utang, jangka waktunya relative terbatas, dalam waktu tertentu dan dapat pula dialihkan kepemilik lain jika memang sudah tidak dibutuhkan lagi sebagaimana halnya modal yang bersifat kepemilikan.<sup>10</sup>

Pengertian pasar modal menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang 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”. Pasar modal adalah tempat pertemuan penawaran dan permintaan dana-dana dalam jangka waktu lebih dari 1 (satu) tahun.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press, halaman 11.

<sup>10</sup> Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi dan Diota Pramewswari Vijaya. 2019. *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: Rajawali Pers, halaman 15.

<sup>11</sup> Hilma Harmen dan M. Rzal Hasibuan. 2011. *Hukum Bisnis*. Medan: Universitas Negeri Medan, halaman 82.

Pasar Modal adalah lembaga keuangan yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar Modal juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian Pasar Modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.<sup>12</sup>

Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), *right issue* dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi (*put* atau *call*). Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.<sup>13</sup>

Di lihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Larangam transaksi

---

<sup>12</sup> Didit Herlianto. 2013. *Manajemen Investasi Plus, Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing, halaman 9.

<sup>13</sup> *Ibid.*, halaman 10.

bunga (riba) sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang di dalamnya terdapat bunga (riba) tidak diperkenankan oleh syariah.<sup>14</sup>

Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalkannya berdasarkan prinsip syariah.<sup>15</sup> Mengingat arti pentingnya keberadaan pasar modal dalam mendukung berbagai kegiatan perekonomian nasional, maka upaya untuk secara terus-menerus untuk menyesuaikan dengan tuntutan global, perlu upaya untuk terus menyesuaikan sarana dan prasarana lembaga pasar modal.<sup>16</sup>

Pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua pihak yang saling memiliki kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*emiten*), investor dapat menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh return sedangkan emiten dapat memperoleh dana untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu hasil dari operasional perusahaan. Pasar modal menjalankan fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik efek yang dipilih.<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Adrian Sutedi. 2014. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 25.

<sup>15</sup> Muhammad. 2020. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Lainnya*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, halaman 250.

<sup>16</sup> Sentosa Sembiring. 2019. *Hukum Pasar Modal*. Bandung: Nuansa Aulia, halaman 8.

<sup>17</sup> Abdul Manan. 2017. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana Perdana Media Group, halaman 24.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena pihak investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Asumsinya adalah return yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian yang dimaksud pasar modal, yaitu pasar yang dikelola secara terorganisir dengan aktivitas perdagangan surat berharga, seperti saham, obligasi, *option*, *warrant*, *right*, dengan menggunakan jasa perantara, komisioner, dan *underwriter*.<sup>18</sup>

Kekuatan ekonomi suatu negara tercermin dari kelengkapan dan efektivitas lembaga pasar yang dimilikinya. Lembaga pasar meliputi: pasar uang, pasar komoditas, pasar modal, dan pasar berjangka. Sebagian masyarakat membutuhkan uang maupun barang, sementara sebagian lagi kelebihan uang dan barang. Sifat kelebihan dan kebutuhan tersebut dapat berupa jangka pendek maupun jangka panjang. Kelebihan dan kebutuhan uang jangka pendek ditampung oleh lembaga perbankan (pasar uang), sementara yang berjangka panjang ditampung oleh lembaga pasar modal. Di sisi lain, kelebihan dan kebutuhan barang jangka pendek ditampung oleh lembaga pasar komoditas. Pasar uang,

---

<sup>18</sup> Sudirman. *Op. Cit.*, halaman 12.

pasar modal, dan pasar komoditas merupakan pasar tunai (*spot market*) karena penyelesaiannya harus segera dilaksanakan.<sup>19</sup>

Pada perkembangannya, lembaga pasar ternyata membutuhkan transaksi yang penyelesaiannya membutuhkan waktu beberapa bulan, baik 1 bulan, 2 bulan, 6 bulan, dan seterusnya. Transaksi yang penyelesaian pembayaran dana dan penyerahan produknya akan dilakukan dalam beberapa bulan mendatang dapat menjamin kepastian harga dan produk, sehingga menguntungkan ke dua belah pihak, yaitu pembeli dan penjual. Oleh karena itu, muncullah ide pasar berjangka pada pertengahan abad ke-18 di Amerika Serikat dan Jepang. Pada saat ini, pasar berjangka menangani transaksi semua produk yang diperdagangkan oleh pasar uang, pasar modal, dan pasar komoditas, tetapi yang sifatnya hanya berjangka beberapa bulan.<sup>20</sup>

Pasar Modal adalah sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang (perusahaan), dimana mempunyai dua fungsi yaitu: ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, Pasar Modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana ke pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Dengan menginvestasikan dananya para pihak pemilik dana mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana jangka panjang, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh

---

<sup>19</sup> *Ibid.*

<sup>20</sup> *Ibid.*

perusahaan atau pihak yang memerlukan dana dan para pemilik dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.<sup>21</sup>

Keberadaan Pasar Modal di Indonesia sangat strategis dan mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya dalam diversifikasi.
3. Menyediakan leading indicator bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan hingga masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja (profesi) yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek cerah.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol.
10. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
11. Sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Didit Herlianto. *Op. Cit.*, halaman 10.

<sup>22</sup> *Ibid.*

Para pelaku utama di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi adalah sebagai berikut:

#### 1. Emiten

Emiten adalah badan usaha (perseroan terbatas) yang menerbitkan saham untuk menambah modal atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan pinjaman kepada para investor di Bursa Efek.<sup>23</sup> Pengertian lainnya bahwa emiten adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (perusahaan yang menjual pemilikannya kepada masyarakat atau *go public*). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain: Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.

- a. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- b. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.<sup>24</sup>

#### 2. Investor

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua kelompok, yaitu investor individual/retail dan investor institusional. Investor mempelajari bagaimana investor mengelola kesejahteraan mereka dalam konteks kesejahteraan yang bersifat moneter

---

<sup>23</sup> Adrian Sutedi. *Op. Cit.*, halaman 97.

<sup>24</sup> Didit Herlianto. *Op. Cit.*, halaman 11.

(*financial*). Kesejahteraan moneter ini bisa diwakili dari pendapatan saat ini maupun pendapatan di masa depan.<sup>25</sup>

Investor (pemilik dana atau pemodal) adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go public*. Pemodal perorangan adalah orang atau individu yang atas namanya sendiri melakukan penanaman modal (investasi), sedangkan pemodal badan (lembaga) adalah investasi yang dilakukan atas nama lembaga, seperti perusahaan, koperasi, yayasan, dana pensiun, dan lain-lain. Segala keuntungan dan risiko atas efek yang dibeli atas nama lembaga merupakan hak dan beban lembaga tersebut. Dalam suatu perusahaan yang *go public*, investor pertama adalah pemegang saham pendiri. Sedangkan pemegang saham yang kedua adalah pemegang saham melalui pembelian saham pada penawaran umum di pasar modal. Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu.

Penelitian ini mencakup bonafi ditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Tujuan utama para investor di pasar modal antara lain:

- a. Memperoleh deviden; Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.
- b. Kepemilikan perusaha; Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar perusahaan (menguasai) perusahaan.

---

<sup>25</sup> Jaja Suteja dan Ardi Gunardi. 2014. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: Unpas Press, halaman 1.

- c. Berdagang; Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.<sup>26</sup>

Ada dua kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor, yaitu :

- a. Melalui pasar perdana (*primary market*), yakni antara saat izin *go public* diberikan pada waktu tertentu sesuai pada perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa ini saham ditawarkan di luar Bursa dengan harga yang disepakati emiten dengan penjamin emisi.
- b. Melalui pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di Bursa. Setelah pasar perdana ditutup, perusahaan didaftarkan di Bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai. Disebut pasar sekunder karena yang melakukan perdagangan adalah para pemegang saham dan calon pemegang saham. Uang yang berputar di pasar sekunder tidak lagi mengalir ke dalam perusahaan yang menerbitkan efek, tetapi berpindah dari pemegang saham yang satu ke pemegang saham yang lain.<sup>27</sup>

Dilihat dari tujuan orang atau lembaga yang menjadi investor di pasar modal, maka para investor tersebut dapat dikelompokkan menjadi beberapa kelompok, antara lain :

- a. Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden; orang atau lembaga yang mengharapkan penghasilan tetap seperti pensiunan, pengelola dana pensiun dan asuransi. Kelompok ini biasanya memilih perusahaan yang sudah

---

<sup>26</sup> Didit Herlianto. *Op. Cit.*, halaman 12.

<sup>27</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Op. Cit.*, halaman 25.

sangat stabil, karena akan menjamin kepastian adanya keuntungan yang relative stabil.

- b. Pemodal yang bertujuan berdagang; mengharapkan keuntungan dari selisih positif harga beli dan harga jual (*capital gain*). Mereka membeli saham pada saat harga saham menurun dan akan menjualnya kembali pada saat harganya meningkat kembali. Pendapatan mereka bersumber dari keuntungan jual beli saham kelompok ini aktif dalam kegiatan berdagang di Bursa.
- c. Kelompok yang berkepentingan dalam pemilikan perusahaan, kelompok ini biasanya berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Mereka biasanya memilih saham-saham perusahaan yang sudah punya nama baik. Kelompok ini berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- d. Kelompok spekulator, mereka yang mempunyai saham-saham perusahaan yang baru berkembang yang diyakini akan berkembang baik di masa yang akan datang.<sup>28</sup>

### 3. Lembaga Penunjang

Lembaga Penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung bekerjanya pasar modal. Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, halaman 26.

pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Penjamin emisi (*underwriter*); Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b. Perantara perdagangan efek (broker/pialang); Perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:
  - 1) Memberikan informasi tentang emiten dan
  - 2) Melakukan penjualan efek kepada investor.
- c. Perdagangan efek (*dealer*), berfungsi sebagai:
  - 1) Pedagang dalam jual beli efek dan
  - 2) Sebagai perantara dalam jual beli efek.
- d. Penanggung (*guarantor*); Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.
- e. Wali amanat (*trustee*); Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat meliputi :
  - 1) Menilai kekayaan emiten
  - 2) Menganalisis kemampuan emiten
  - 3) Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten

- 4) Memberi nasehat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten
  - 5) Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi
  - 6) Bertindak sebagai agen pembayaran.
- f. Perusahaan surat berharga (*securities company*); Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain:
- 1) Sebagai pedagang efek
  - 2) Penjamin emisi
  - 3) Perantara perdagangan efek
  - 4) Pengelola dana
- g. Perusahaan pengelola dana (*investment company*); Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.
- h. Kantor administrasi efek; Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya:
- 1) Membantu emiten dalam rangka emisi
  - 2) Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor
  - 3) Membantu menyusun daftar pemegang saham
  - 4) Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham
  - 5) Membuat laporan-laporan yang diperlukan.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> Didit Herlianto. *Op. Cit.*, halaman 12-13.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek untuk melakukan transaksi jual beli. Oleh karena itu, pasar modal merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli modal/dana. Pasar modal sebagai tempat bertemunya antara pihak yang surplus dengan pihak yang deficit atau pihak yang memiliki modal dengan pihak yang membutuhkan modal, dan dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.

Pasar modal dibedakan atas dua segmen, yaitu:

1. *Non Securities Segment*.

Menyediakan dana dari lembaga keuangan langsung kepada perusahaan. Perusahaan berunding langsung dengan lembaga penyedia dana. Misalnya perbankan, perusahaan asuransi, dana pension dan lain-lain.

2. *Segmen*.

Dirancangan dengan maksud dapat menyediakan sumber pembelanjaan perusahaan jangka panjang dan memungkinkan perusahaan melakukan investasi pada barang modal, memperbanyak alat-alat produksi dan menciptakan kesempatan kerja.<sup>30</sup>

Jenis-jenis Pasar Modal dibagi menjadi 4 (empat), yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut

---

<sup>30</sup> Ida Nadirah. 2017. *Hukum Dagang dan Bisnis Indonesia*. Medan: Ratu Jaya, halaman 357.

diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*) adalah perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.<sup>31</sup>

## B. Pengertian *Insider Trading*

*Insider trading* secara harafiah berarti perdagangan orang dalam. Dalam istilah hukum pasar modal, *Insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong “orang dalam” perusahaan (dalam arti luas), dimana perdagangan efek tersebut didasarkan karena adanya suatu informasi orang dalam yang penting dan belum terbuka umum. Dengan perdagangan tersebut pihak yang memperdagangkan informasi tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi, secara langsung atau tidak langsung atau yang merupakan keuntungan jalan pintas.<sup>32</sup>

Ditinjau dari prespektif hukum Islam *insider trading* ini merupakan haram, karena mengandung kebathilan, sebagaimana dalam firman Allah SWT QS. An Nisaa ayat 29:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا ءَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ  
تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kami saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

<sup>31</sup> Didit Herlianto. *Op. Cit.*, halaman 14.

<sup>32</sup> Edi Setiadi dan Rena Yulia. *Op. Cit.*, halaman 171.

Larangan perdagangan oleh orang dalam sebagaimana dikatakan di atas, pada dasarnya adalah agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal) secara merata terlebih dahulu sehingga tidak ada satu pihak pun yang diuntungkan, dengan mengingat bahwa informasi di bursa merupakan komoditi penting yang membuat orang memutuskan melakukan atau tidak melakukan investasi. Dengan demikian tidak seorang pun akan diuntungkan terutama apabila yang bersangkutan mempunyai akses terhadap manajemen perusahaan.

Praktek *insider trading* merupakan salah satu praktek yang melanggar prinsip keterbukaan dalam pasar modal. Selain itu, praktek tersebut juga merupakan praktek perdagangan saham yang tidak adil (*unfair trading*) karena posisi *inside trader* yang lebih baik dalam kepemilikan *informational advantages* dibandingkan dengan investor lain. *Insider trading* merupakan sebuah kejahatan yang sering dilakukan di dalam pasar modal.

Pasal 1 angka 25 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mensyaratkan bahwa setiap pelaku pasar modal dalam setiap penawaran sahamnya harus memuat informasi material yang benar dan tidak memberikan gambaran yang menyesatkan. Dengan demikian, calon investor dapat menentukan sendiri sikapnya dalam melakukan investasi di pasar modal.

*Insider trading* dalam Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak diartikan secara tegas, namun hanya diberikan batasan sebagai “transaksi yang dilarang antara lain yaitu orang dalam dari emiten yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan transaksi penjualan atau

pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu sebagai berikut:

1. Bentuk pelanggaran di pasar modal terkait dengan perdagangan orang dalam (*insider trading*), yang secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *fiduciary position*, dan
2. Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *Tippees*.<sup>33</sup>

Informasi dalam *insider trading* adalah informasi material yang penting dan belum dibuka untuk umum (*undisclosed information*), misalnya: merger, konsolidasi dan akuisisi; pemecahan saham dan pembagian dividen saham; tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan/atau direktur dan komisaris perusahaan; pendapatan dan deviden yang luar biasa; perolehan atau kehilangan kontrak penting; produk atau penemuan baru yang berarti; perubahan tahun fiskal perusahaan; perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen; perolehan atau kehilangan kontrak penting; tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau direktur dan komisaris perusahaan; pengumuman pembelian kembali atau pembayaran efek yang bersifat utang;

---

<sup>33</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Op. Cit.*, halaman 82.

penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya.

### C. Pengertian Perseroan Terbatas

Perseroan Terbatas (*Limited Liability Company, Naamloze Vennootschap*) adalah bentuk yang paling populer dari semua bentuk usaha bisnis. Yang dimaksud dengan perseroan terbatas menurut hukum Indonesia adalah suatu badan hukum yang merupakan persekutuan modal yang didirikan berdasarkan perjanjian antara 2 (dua) orang atau lebih, untuk melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham-saham. Suatu perseroan terbatas biasanya dengan mudah dikenal dalam praktek, yakni dengan membaca singkatan PT di depan nama, misalnya PT. Cantik Indah Bagus.<sup>34</sup> Istilah terbatas didalam perseroan terbatas tertuju pada tanggungjawab pemegang saham yang hanya terbatas pada nilai nominal dari semua saham yang dimilikinya.<sup>35</sup> Sedangkan bagi suatu perseroan terbatas terbuka, maka pada akhir namanya wajib ditambah dengan singkatan “Tbk”.<sup>36</sup>

Perseroan Terbatas terdiri dari dua kata, yaitu:

1. Perseroan artinya modal Perseroan Terbatas yang terdiri dari saham-saham.

Hal ini dicantumkan pada Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas berbunyi: “Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut Perseroan adalah badan hukum yang merupakan

---

<sup>34</sup> Munir Fuady. 2012. *Pengantar Hukum Bisnis; Menata Bisnis Modern di Era Digital*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, halaman 35.

<sup>35</sup> Zaeni Asyhadie. 2014. *Hukum Bisnis; Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, halaman 39.

<sup>36</sup> Hasbullah F. Sjawie. 2017. *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Jakarta: Kencana, halaman 44.

persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.”

2. Terbatas artinya tanggung jawab pemegang saham terbatas pada nilai nominal semua saham yang dimilikinya. Hal ini disebutkan pada Pasal 3 angka 1 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas berbunyi: “Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.”

Pengertian dalam Perseroan Terbatas mengandung beberapa unsur yang dibagi lima, yakni:

1. Perseroan Terbatas merupakan badan hukum;
2. Perseroan Terbatas didirikan berdasarkan perjanjian;
3. Perseroan Terbatas melakukan kegiatan usaha;
4. Modal dasar Perseroan Terbatas terbagi dalam saham;
5. Perseroan Terbatas harus memenuhi persyaratan undang-undang.

Perseroan Terbatas merupakan badan hukum ialah suatu badan yang ada karena hukum, sebagai pendukung kewajiban dan hak tertentu. Biasanya juga dikenal dengan istilah artificial person, maksudnya secara hukum dapat dianggap seperti manusia yang bisa dimintai pertanggungjawabannya bila melakukan perbuatan hukum.

Peraturan ini mengartikan bahwa pendirian Perseroan Terbatas harus memenuhi syarat-syarat dan ketentuan yang diatur didalam Hukum Perjanjian. Di dalam pendirian Perseroan Terbatas, Perseroan Terbatas tidak hanya harus mengikuti peraturan yang diatur didalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tetapi juga harus mengikuti peraturan yang diatur pada hukum perjanjian. Maka dari itu, Perseroan Terbatas yang mempunyai status sebagai badan hukum, pendiriannya harus memenuhi syarat sah perjanjian yang diatur didalam KUHPerdota. Apabila perjanjian dinyatakan terlarang, jika dilaksanakan akan berakibat terjadinya praktek monopoli.

Perjanjian yang dilarang mendapat pengaturan yang lebih ekstensif dibandingkan dengan larangan lainnya karena pada faktanya banyak sekali praktek monopoli terjadi akibat dari pelanggaran dalam bentuk perjanjian. Sebagaimana lebih lanjut untuk mendapatkan keuntungan, maka Perseroan Terbatas harus melakukan kegiatan usaha. Mengingat Perseroan Terbatas adalah persekutuan modal, maka tujuan Perseroan Terbatas adalah mendapat keuntungan atau keuntungan untuk diri sendiri. Untuk mencapai tujuan itu, Perseroan Terbatas harus melakukan kegiatan usaha. Berbeda dengan KUHD, didalam KUHD menyebutkan menjalankan perseroan, sedangkan didalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan Perseroan Terbatas melakukan kegiatan usaha.

Agar badan hukum dapat berinteraksi dalam pergaulan hukum seperti membuat perjanjian, melakukan kegiatan usaha tertentu diperlukan modal. Modal awal badan hukum itu berasal dari kekayaan pendiri yang dipisahkan. Modal awal

itu menjadi kekayaan badan hukum, terlepas dari kekayaan pendiri. Oleh karena itu, salah satu ciri utama suatu badan hukum seperti Perseroan Terbatas adalah kekayaan yang terpisah itu, yaitu kekayaan terpisah kekayaan pribadi pendiri badan hukum itu. Pasal 31 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan bahwa: “modal perseroan terdiri seluruh nilai nominal Saham. Modal dasar (maatschappelijk kapitaal atau authorized capital atau nominal capital) merupakan keseluruhan nilai nominal Saham yang ada dalam perseroan.”

Didalam Pasal 7 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pendirian perseroan terbatas harus dilakukan didirikan oleh 2 orang atau lebih. Mengingat mendirikan sebuah Perseroan Terbatas merupakan perbuatan hukum, maka pendirian Perseroan Terbatas harus mengikuti prosedur yang telah diatur didalam perundang-undangan. Prosedur tersebut telah diatur didalam Pasal 7 Perseroan Terbatas, yaitu :

1. Perseroan didirikan oleh 2 orang atau lebih dengan akta notaris yang dibuat dalam Bahasa Indonesia
2. Setiap pendiri perseroan wajib mengambil bagian saham pada saat perseroan didirikan
3. Ketentuan yang dimaksud huruf b tidak berlaku dalam rangka peleburan
4. Setelah perseroan memperoleh status badan hukum dan pemegang saham menjadi kurang dari 2 (dua) orang, dalam jangka waktu paling lama 6 (enam) bulan terhitung sejak keadaan tersebut pemegang saham yang bersangkutan

wajib mengalihkan sebagian sahamnya kepada orang lain atau Perseroan mengeluarkan saham baru kepada orang lain

5. Apabila jangka waktu yang dimaksud pada huruf d telah dilampaui, bahwa pemegang saham tetap kurang dari 2 (dua) orang, maka pemegang saham bertanggung jawab secara pribadi atas segala perikatan dan kerugian perseroan, dan atas permohonan dengan pihak berkepentingan, maka pengadilan negeri dapat membubarkan perseroan tersebut.
6. Ketentuan yang mewajibkan perseroan didirikan oleh 2 (dua) orang atau lebih tidak berlaku bagi perseroan yang seluruh sahamnya dimiliki oleh negara, yang mengelola bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dana penyelesaian, dan lembaga lainnya yang diatur didalam Undang-Undang Pasar Modal.”

### **BAB III**

#### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

##### **A. Pengaturan Hukum Terhadap Tindakan *Insider Trading* Dalam Transaksi Saham Perseroan Terbatas**

Undang-Undang Pasar Modal Indonesia mengatur ketentuan kategori seseorang disebut hubungan *fiduciary duty*, seperti terdapatnya ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menentukan “Penerima Informasi” (*tippee*) sebagai *insider*. Akan tetapi, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut tidak mengatur ketentuan “pihak lain yang menerima informasi tidak langsung dari *insider*, tetapi informasi diterima dari *tippee* yang lain” (*secondary tippee*) sebagai *insider*. Tidak hanya pengaturan *secondary tippee* sebagai *insider* menandakan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dalam mengatur *insider* belum secara maksimal mengatur rambu-rambu *insider trading* dan keadaan pengaturan tersebut membuktikan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal belum secara menyeluruh menerapkan pertanggungjawaban hukum *insider* sesuai dengan pendekatan teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*). Oleh karena menurut teori penyalahgunaan tersebut bahwa seseorang tidak harus mempunyai hubungan dari suatu *fiduciary duty*, tetapi mengikuti kewajiban umum keterbukaan di pasar modal.

Larangan mengenai praktek *insider trading* telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang 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. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan:

1. Emiten atau perusahaan publik dimaksud, atau
2. Perusahaan lain yang melakukan transaksi efek dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.<sup>37</sup>

Orang dalam berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagai berikut:

1. Setiap orang di dalam perusahaan efek atau emiten melakukan perdagangan efek terhadap emiten atau perusahaan efek yang dimaksud berdasarkan informasi material yang dimiliki.
2. Setiap orang di dalam perusahaan efek atau emiten yang melakukan perdagangan efek terkait perusahaan efek atau emiten lainnya berdasarkan informasi material yang dimiliki.
3. Setiap orang di dalam perusahaan efek atau emiten yang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan perdagangan efek berdasarkan informasi material yang dimiliki.
4. Setiap orang di dalam perusahaan efek atau emiten yang telah menyebarkan informasi material yang dimiliki sebelum diwajibkan untuk informasi tersebut diumumkan ke publik berdasarkan undang-undang.
5. Pihak lain yang memperoleh informasi material berdasarkan IOD secara melawan hukum dan melakukan perdagangan atas informasi tersebut.

---

<sup>37</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Op. Cit.*, halaman 79.

6. Pihak lain di luar perusahaan efek atau emiten yang dimaksud yang melakukan perdagangan efek berdasarkan informasi material yang dimiliki padahal terhadap informasi material yang diperoleh dibebankan kewajiban atas pembatasan yang oleh perusahaan efek atau emiten yang dimaksud.<sup>38</sup>

Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, sebenarnya dapat di derivasi beberapa unsur, bahwa *insider trading* dikatakan terjadi apabila telah terpenuhi tiga unsur. Pertama, adanya orang dalam. Kedua, informasi orang dalam itu bersifat material dan belum dipublikasikan kepada publik. Ketiga, adanya transaksi perdagangan efek oleh orang dalam berdasarkan informasi tersebut. Masalah ini harus diperjelas, karena *insider trading* adalah kejahatan yang sulit dibuktikan, karena yang menjadi objek kejahatan ini ialah informasi yang tidak dapat diketahui dengan kasat mata, sehingga kejelasan tentang unsur-unsur tersebut dapat menjadi ukuran benarkah *insider trading* itu sesungguhnya terjadi atau tidak.

Indikator terjadinya *insider trading* biasanya tercium ketika pelaku telah melakukan penjualan atas saham yang dibelinya, dengan menggunakan informasi orang dalam. Jumlah yang signifikan adalah faktor pemicu yang dapat mengarahkan para penyidik pada dugaan telah dilakukannya pelanggaran tersebut. Secara teknis, penggunaan variabel transaksi yang dilakukan melalui perusahaan efek, yang berkepentingan dalam transaksi tersebut, dapat dijadikan sebagai alat untuk melacak. Hal ini penting, karena menyangkut pengerahan harga dan jumlah transaksi yang terjadi sebelum dan sesudah informasi diterima oleh pasar. Oleh

---

<sup>38</sup> Arman Nefi. *Op. Cit.*, halaman 28-29.

sebab itu, sistem pengawasan pasar harus segera bereaksi bila variabel dan pola *insider trading* terjadi di salah satu counter saham emiten.

Indikator terjadinya *insider trading* dapat terlihat dari empat hal yang akan dijelaskan selanjutnya.<sup>39</sup>

#### 1. *Return or Negative Return*

Tujuan melakukan *insider trading* adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi (*abnormal return*) lebih dari biasanya. Perolehan keuntungan abnormal return berindikasi kuat disebabkan oleh *insider trading*. Untuk menelisik perolehan keuntungan yang lebih tinggi, maka return dapat dijadikan salah satu indikator terhadap adanya *insider trading*

#### 2. *Volatility Return*

Dalam kegiatan perdagangan, terjadinya *insider trading* diindikasikan dengan adanya volatilitas, yaitu suatu kecenderungan harga untuk berubah secara tidak terduga. Ada dua tipe volatilitas, yaitu *Fundamental Volatility* dan *Transitory Volatility*. *Fundamental Volatility* disebabkan oleh perubahan yang tidak diantisipasi pada nilai instrumen, dan *transitory volatility* disebabkan oleh aktivitas perdagangan oleh pedagang yang tidak diketahui

#### 3. Nilai Transaksi

Nilai transaksi perdagangan saham akan terlihat sangat berbeda, apabila transaksi tersebut diduga mengalami *insider trading*, akan terdapat nilai transaksi yang sangat drastis dalam jangka waktu tertentu akibat adanya informasi material yang belum diungkapkan ke publik, tetapi digunakan oleh

---

<sup>39</sup> Willy Isananda. 2011. *Analisis Kasus Dugaan Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT. Bhakti Investama, Tbk*. Skripsi. Universitas Indonesia. halaman. 99.

para *insider*. Dengan demikian nilai transaksi sangat penting untuk dijadikan sebagai salah satu indikator adanya dugaan *insider trading*.

#### 4. Dominasi Anggota Bursa

Dominasi anggota bursa dapat dijadikan sebagai salah satu indikasi terjadinya *insider trading*, karena akan terlihat pola-pola atau kebiasaan-kebiasaan anggota bursa dalam bertransaksi. Apakah suatu anggota bursa sangat dominan dalam melakukan transaksi suatu saham jika dibandingkan dengan transaksi anggota bursa yang lain. Walaupun para *insider* kemungkinan besar akan memecah atau mendistribusikan pesanan transaksinya pada beberapa anggota bursa, akan dapat terlihat dari kebiasaan anggota bursa bertransaksi pada perdagangan yang normal.<sup>40</sup>

*Insider trading* merupakan istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal, dimana mengacu kepada praktek orang dalam melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi masyarakat atau investor. Batasan pengertian *insider trading* pada mulanya hanya mengenal transaksi yang dilakukan oleh orang dalam.

Kasus yang termasuk dalam Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terhadap praktik *Insider Trading* yakni kasus transaksi PT. Minna Padi Investama Sekuritas. Tbk. Sebagaimana Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menemukan pelanggaran dalam transaksi saham PT. Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (PADI). Saat ini, proses pemeriksaan transaksi Minna Padi sudah masuk dalam tahap finalisasi. Seperti yang diungkapkan oleh Direktur

---

<sup>40</sup> *Ibid.*, halaman 101.

Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan BEI menyatakan, hasil pemeriksaan transaksi saham Minna Padi ini akan segera dilaporkan kepada pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk ditindaklanjuti lebih lanjut.<sup>41</sup>

BEI telah melakukan pemeriksaan kepada beberapa Anggota Bursa (AB) yang melakukan transaksi saham pada Minna Padi. Namun, ia tak menyebut pasti jumlah AB yang masuk dalam pemeriksaan. "Banyak, bukan sekedar dua atau tiga AB, ya lebih dari lima,". Salah satunya terindikasi *insider trading*. Terkait sanksi, Bursa hanya bisa memberikan hukuman kepada pihak AB yang melakukan transaksi tersebut. Namun, Bursa tidak memiliki wewenang untuk menjatuhkan sanksi kepada pemegang saham. "Pemegang saham sanksinya tergantung OJK, wewenang OJK. Itu dilihat lagi tergantung pelanggarannya," Seperti diketahui, saham Minna Padi terpantau meningkat tajam pada perdagangan 9 Agustus lalu hingga ke level Rp1.195 per saham. Sebelumnya, harga saham Minna Padi masih berkisar Rp. 900 per saham. Kemudian, harga saham Minna Padi terus bergerak naik hingga tembus Rp1.430 per saham sebelum akhirnya anjlok ke level Rp1.100 per saham. Melihat pergerakannya yang tidak wajar, BEI pun sempat mensuspensi saham Minna Padi.<sup>42</sup>

Kasus PT. Minna Padi Investama Sekuritas, Tbk diatas telah melanggar ketentuan Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Hal itu dikarenakan pihak direksi sebagai pengambil kebijakan perusahaan telah melanggar ketentuan investasi.

---

<sup>41</sup> Media Online CNN Indonesia "BEI Temukan Pelanggaran Transaksi Saham Minna Padi", melalui <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171025135333-92-250946/bei-temukan-pelanggaran-transaksi-saham-minna-padi>, diakses pada tanggal 10 September 2020, Pukul 10.10 Wib.

<sup>42</sup> *Ibid.*

Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

“Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- (1) mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud;
- (2) memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.”

Dari pasal ini terdapat 2 (dua) unsur yang harus dipenuhi semua agar dapat dikenai *insider trading* pada Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ini, antara lain:

1. Pelakunya adalah orang dalam yang dimaksud pada Pasal 95;
2. Melakukan kegiatan yang dilarang, ada 2 antara lain:
  - a. Mempengaruhi Pihak lain dengan tujuan untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek;
  - b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi tersebut dengan tujuan untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

Pengaturan pada Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ini memiliki persamaan dan perbedaan, dimana persamaannya dalam hal pelakunya adalah sama-sama orang dalam dan perbedaannya adalah dalam hal perbuatan yang dilarang pada Pasal 95 yang dilarang adalah melakukan pembelian atau penjualan atas Efek, sedangkan pada Pasal 96 yang dilarang adalah mempengaruhi Pihak lain dengan tujuan untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek atau memberi informasi orang dalam kepada Pihak manapun yang patut diduga menggunakan informasi tersebut dengan tujuan untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

Ketentuan mengenai kejahatan *insider trading* pada Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menganut *Fiduciary Duty Theory* yaitu para pemimpin perusahaan (seperti direktur misalnya) mempunyai hubungan yang bersifat *fiduciary* dengan perusahaannya, karenanya, mereka mempunyai tugas yang disebut *Fiduciary Duties*. Artinya, pihak pimpinan suatu perusahaan haruslah berbuat dengan sebaik-baiknya terhadap perusahaan yang dipimpinnya dengan ukuran etis dan ekonomis yang tinggi. Pemimpin perusahaan tidak boleh mengambil manfaat bahkan harus mengorbankan kepentingan pribadi untuk kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, orang dalam yang mempunyai informasi material tetapi masih belum dipublikasikan ke public, maka orang dalam tersebut harus menahan atau tidak melakukan transaksi sekuritas.

Berdasarkan hal tersebut, tampak bahwa yang dikatakan sebagai pelaku *insider trading* adalah yang merupakan orang dalam yang memiliki informasi material. Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal setelah dianalisis masih terdapat celah hukum (*loophole*) yang dapat dipakai oleh orang dalam maupun *tippee* (penerima informasi *nonpublic*) untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *insider trading*. Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal hanya menjangkau orang dalam kapasitas *fiduciary duty*, sehingga para pelaku yang masuk dalam kategori *misappropriation theory* (yakni: "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 *insider trading*.”) hampir dapat dipastikan dapat terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Kelemahan dari Pasal 95 maupun Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah didalam Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta penjelasannya tidak mengamanatkan pengaturan lebih lanjut dalam bentuk Peraturan Pemerintah mengenai orang dalam.

Pemenuhan syarat dan unsur-unsur tindak pidana *insider trading* sesuai dengan Ketentuan Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dapat diketahui sebagai berikut:

1. Pertama, adanya orang dalam.

Unsur orang dalam berarti merujuk kepada subjek hukum pelaku *insider trading*. Pelaku yang dilarang *insider trading* itu terdiri dari:<sup>43</sup>

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten;
- b. Pemegang saham utama emiten;
- c. Orang perorangan yang karena kedudukan atau profesinya (misalnya konsultan hukum atau akuntan publik) atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik, memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi; atau
- d. Pihak yang dalam waktu enam bulan terakhir tidak menjadi pihak-pihak sebagaimana dimaksud tersebut di atas.

---

<sup>43</sup> Willy Isananda. *Op. Cit.*, halaman. 92.

Dari beberapa kejahatan yang dilakukan di bursa perdagangan oleh orang dalam (*insider trading*) adalah yang paling terkenal. Hal ini mungkin karena orang yang mengetahui informasi orang dalam dalam mempergunakannya dalam perdagangan sering dianggap “jenius” dalam perdagangan (karena setiap transaksi yang dilakukannya) membawa keuntungan besar).<sup>44</sup>

Larangan perdagangan oleh orang dalam sebagaimana dikatakan di atas, pada dasarnya adalah agar informasi yang keluar dari perusahaan dapat sampai kepada semua orang (pemodal) secara merata terlebih dahulu sehingga tidak ada satu pihak pun yang diuntungkan, dengan mengingat bahwa informasi di bursa merupakan komoditi penting yang membuat orang memutuskan melakukan atau tidak melakukan investasi. Dengan demikian tidak seorang pun akan diuntungkan terutama apabila yang bersangkutan mempunyai akses terhadap manajemen perusahaan.<sup>45</sup>

Larangan perdagangan oleh orang dalam ini mulai diintrodusir dengan diberlakukannya Keputusan Menteri keuangan nomor 1548/KMK/013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995, yang kemudian diperkuat dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Ketentuan mengenai perdagangan orang dalam ini ditentukan dalam Pasal 95-98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Ketentuan

---

<sup>44</sup> Fadilah Haidar, “*Perlindungan hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia*”, dalam Jurnal Hukum Vol. II No. 1, 2015, halaman 144.

<sup>45</sup> *Ibid.*,

selanjutnya dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ini memperluas jangkauan dari Pasal 95 baik terhadap orang dalam yang mendorong/mempengaruhi orang lain atau memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain serta juga terhadap perusahaan efek/anggota bursa.

Transaksi yang mencolok, seperti kenaikan atau penurunann harga yang luar biasa, volume dan frekuensi perdagangan yang istimewa (karena sebelumnya saham tersebut tidak aktif), termasuk aktivitas transaksi Anggota Bursa yang luar biasa, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian pertama yang dilakukan adalah dengan melakukan pengecekan terhadap semua informasi resmi yang telah dipublikasikan, kemudian emiten juga dihubungi untuk memberikan konfirmasi apakah yang bersangkutan telah memberikan informasi tertentu melalui media massa atau memang ada keadaan/kejadian yang telah terjadi atau akan dilakukan tetapi masih dirahasiakan.

Gejala di atas perlu diteliti lebih lanjut karena biasanya mereka yang mempunyai informasi orang dalam akan melakukan tindakan jual atau beli mendahului diumumkannya kejadian-kejadian penting dalam perusahaan. Apabila tidak ditemukan cukup alasan yang menunjang adanya indikasi transaksi yang tidak wajar dimaksud, maka penelitian berikutnya dilakukan dengan cara memeriksa data base anggota bursa maupun emiten yang bersangkutan yang berkaitan dengan kemungkinan hubungan afiliasi satu dengan yang lainnya.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> *Ibid.*, halaman 145.

Dilarangnya pribadi-pribadi tersebut didasari pemikiran bahwa orang dalam tersebut karena kedudukan atau fungsinya, terbuka kemungkinan memperoleh segala informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Hal ini, karena pihak-pihak tersebut bekerja atau sedang memiliki hubungan kerja, sehingga mereka memiliki akses untuk mengetahui kejadian atau hal-hal apa saja yang terjadi dalam perusahaan tersebut. Publik sebagai pemegang saham tidaklah mudah untuk memperoleh informasi-informasi tersebut, sehingga yang terjadi adalah ketimpangan informasi yang diketahui publik dibandingkan dengan informasi yang dimiliki orang dalam. Dengan dasar informasi yang dimiliki secara tidak sah itu, maka pihak orang dalam memiliki dasar dan perhitungan yang matang untuk melakukan perdagangan yang tidak *fair* terhadap efek-efek yang dimiliki perusahaan yang bersangkutan, karena mereka memiliki segala informasi yang belum tentu dapat diketahui oleh publik. Berdasarkan hal tersebut, orang-orang dalam yang demikian ini memang rasional harus dikenakan sanksi pelarangan untuk transaksi yang demikian. Diaturnya ketentuan larangan transaksi ini adalah dalam rangka menciptakan suatu keadaan pasar yang wajar dan efisien, dengan memperhatikan keadilan informasi terhadap seluruh pelaku pasar di Pasar Modal.

2. Kedua, adanya informasi orang dalam yang bersifat material dan belum dipublikasikan kepada publik.

Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, informasi orang dalam adalah informasi material yang dimiliki oleh orang

dalam yang belum tersedia untuk umum. Informasi material yang dimaksud adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.<sup>47</sup>

Ada juga yang memberi pengertian kepada informasi orang dalam sebagai segala sesuatu yang merupakan kejadian dalam perusahaan (*corporate affairs*) yang belum terbuka untuk umum, dimana pihak “*officiers*” dari perusahaan yang bersangkutan telah terlebih dahulu mengetahui informasi tersebut, misalnya jika perusahaan akan melakukan akuisisi. Informasi tersebut tidak dibenarkan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam hal melakukan perdagangan.

Informasi orang dalam yang dimaksud haruslah merupakan suatu informasi yang ada, atau berhubungan dengan perusahaan atau emiten tersebut. Jadi apabila suatu informasi tidak ada kaitan atau hubungannya dengan perusahaan, maka informasi tersebut tidak dapat disebut sebagai informasi orang dalam meskipun perusahaan atau emiten tersebut dapat menerima akibatnya.

Salah satu contoh dari informasi ini misalnya informasi mengenai kebijakan moneter atau politik yang diambil pemerintah, yang kemudian mempengaruhi jalannya perusahaan. Informasi mengenai kebijakan moneter seperti devaluasi rupiah, misalnya, merupakan informasi yang sangat penting

---

<sup>47</sup> Willy Isananda. *Op. Cit.*, halaman. 93.

dan relevan yang sangat mempengaruhi banyak perusahaan, tetapi informasi ini tidak dapat dikategorikan sebagai informasi orang dalam. Demikian juga dengan informasi mengenai kebijakan menaikkan suku bunga oleh bank sentral, yang meskipun sangat penting, bukanlah informasi orang dalam. Hal yang sama berlaku juga terhadap informasi mengenai kudeta di suatu negara, yang tentunya akan sangat mempengaruhi kondisi ekonomi dan usaha di negara tersebut. Semua informasi ini penting tetapi bukanlah informasi orang dalam karena, meskipun tersangkut kepada perusahaan tetapi informasi tersebut tidak berada di dalam perusahaan. Dengan demikian larangan penggunaan informasi orang dalam lebih disebabkan karena tindakan tersebut merupakan tindakan yang kurang *fair* terhadap orang lain, yang sama sekali tidak tahu adanya informasi tersebut.<sup>48</sup>

Informasi material itu 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-pihak lain yang berkepentingan terhadap informasi atau fakta tersebut. Yang dimaksud dengan Informasi material yang dapat mempengaruhi harga efek itu adalah yang dapat langsung maupun tidak langsung menjadi penyebab naik dan turunnya harga efek di bursa efek, sehingga pengaruhnya sangat besar terhadap pergerakan harga efek di Pasar Modal. Harga efek akan bergerak dengan naik dan turun berkorelasi dengan akan dilakukannya aksi korporasi (*corporate action*) emiten, di antaranya berupa penggabungan usaha, pembelian saham,

---

<sup>48</sup> *Ibid.*, halaman. 94.

peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan, pemecahan saham, atau pembagian deviden saham, pendapatan dari deviden yang luar biasa sifatnya, perolehan atau kehilangan kontrak penting, produk atau penemuan baru yang berarti, perubahan pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen, penggantian wali amanat, pengumuman pembelian kembali atau pembayaran efek yang bersifat utang dan lain-lain.

Berdasarkan hal tersebut, maka tidak semua informasi adalah material, tetapi informasi yang telah diatur di dalam Peraturan Bapepam Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik adalah yang termasuk material. Di samping itu informasi-informasi material sebagaimana dipaparkan di atas belum dipublikasikan kepada publik, namun telah diketahui oleh orang dalam perusahaan lebih dahulu, sehingga terjadi informasi yang asimetri (tidak seimbang) dengan pemegang saham publik lainnya. Adanya informasi yang demikian ini, disebabkan publikasi yang belum disampaikan kepada publik, yang juga memiliki hak untuk mengetahuinya, tetapi telah dimanfaatkannya terlebih dahulu oleh orang dalam. Potensi terjadinya *insider trading* sangat besar dan berkonsekuensi merugikan pemegang saham publik.

3. Ketiga, adanya transaksi perdagangan efek oleh orang dalam berdasarkan informasinya tersebut.

Unsur ini mensyaratkan adanya tindakan atau aksi *insider trading* dengan dasar informasi yang belum dipublikasikan ke publik. Hal ini berarti bahwa transaksi tersebut jelas memang dimotivasi atau didorong oleh karena

adanya pengetahuan orang dalam tersebut terhadap informasi-informasi yang sifatnya material yang memang belum dimiliki publik. Berangkat dari informasi yang material tersebut, pihak orang dalam kemudian dapat memutuskan apakah akan melakukan penjualan atau pembelian (perdagangan efek) terhadap sejumlah efek yang publik belum mengetahuinya. Dalam hal informasi tersebut adalah bagus, maka *insider* akan segera menaikkan harganya, sehingga investor akan segera memutuskan untuk membeli pada harga yang rendah, sedangkan sebaliknya apabila informasi tersebut adalah merupakan informasi yang tidak bagus yang berpotensi dapat menurunkan harga atas efek, maka investor akan dengan segera menjual pada saat harga yang cukup tinggi sebelum pada akhirnya harga efek tersebut mengalami penurunan kembali.

Ilustrasi yang demikian memperlihatkan bahwa motif utama kejahatan atau tindak pidana *insider trading* ini adalah dilatarbelakangi untuk memperoleh keuntungan dengan modus operandi memanfaatkan informasi yang belum terbuka umum (kondisinya akan berbeda apabila informasi telah dipublikasikan untuk publik). Besar kemungkinan yang membocorkan informasinya adalah berasal dari orang dalam emiten itu sendiri. Yang menjadi tidak adil adalah tidak adanya *fair and equal treatment* informasi kepada pemegang saham lainnya yang juga menjadi *stakeholders* perusahaan sesungguhnya. Sesuai dengan namanya, untuk dapat disebut sebagai suatu *insider trading* tentunya informasi orang dalam tersebut harus diperdagangkan

(ada *trading*). Jika belum diperdagangkan maka belum dapat disebut sebagai *insider trading* namun hanyalah suatu pelanggaran dari kewajiban *disclosur*.<sup>49</sup>

Berdasarkan hal tersebut, untuk dapat disebut sebagai *insider trading* maka perdagangan yang terjadi haruslah dimotivasi oleh adanya informasi orang dalam seperti yang telah disebutkan diatas. Perdagangan ini juga bertujuan untuk meraup keuntungan pribadi.<sup>50</sup>

## **B. Akibat Hukum Terhadap Praktik *Insider Trading* Dalam Transaksi Saham Perseroan Terbatas**

Praktek *insider trading* ini terjadi apabila orang dalam (*insider*) perusahaan melakukan perdagangan dengan menggunakan informasi yang belum di *disclose*. Dalam hal ini, *insider* mempunyai informasi yang mengandung fakta material yang dapat mempengaruhi harga saham. Posisi insider yang lebih baik (*informational advantages*) dibandingkan dengan investor lain dalam perdagangan saham, oleh karena itu dapat menciptakan perdagangan saham yang tidak *fair* mengingat bahwa *insider trading* adalah suatu praktek yang dilakukan orang dalam perusahaan (*corporate insider*) melakukan perdagangan saham dengan menggunakan informasi yang mengandung fakta material yang dimiliki sedangkan informasi itu belum terbuka (tersedia) untuk umum (*inside non public information*).<sup>51</sup>

*Insider trading* adalah tindak pidana yang tidak hanya mengandalkan kepada penguasaan informasi semata, tetapi melainkan kemampuan untuk membaca situasi Pasar Modal serta memanfaatkannya untuk kepentingan

---

<sup>49</sup> *Ibid.*, halaman. 95.

<sup>50</sup> *Ibid.*, halaman. 96.

<sup>51</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Op. Cit.*, halaman 78.

pribadi. Dalam praktik penegakan hukum, penyalahgunaan informasi seperti ini tidak mudah dibuktikan, maka kemampuan aparat hukum menyajikan alat-alat bukti telah terjadinya *insider trading*, sangat perlu ditingkatkan.

Kesulitan itu juga karena ketiga unsur Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal harus terpenuhi secara akumulati. Artinya, apabila salah satu unsur tidak terpenuhi, maka pelaku tindak kejahatan ini tidak dapat dianggap melakukan kejahatan *insider trading*. Untuk itu, urgensi pengetahuan, pemahaman dan penguasaan terhadap unsur-unsur *insider trading* tidak boleh dianggap sebelah mata. Bahkan dapat dikatakan menjadi mutlak adanya. Jika tidak, maka upaya menindak kejahatan *insider trading* bagaikan menegakkan benang basah, yakni melakukan pekerjaan penegakan yang mustahil dapat berhasil dilaksanakan.

Berkaitan dengan *insider trading*, maka terdapat akibat hukum yang timbul dalam transaksi saham yang dilakukan jika praktik *insider trading* tersebut terbukti, sebagaimana pada dasarnya transaksi saham yang dilakukan merupakan suatu bentuk perjanjian untuk menjual dan membeli saham pada pasar modal, sehingga jika dalam suatu perjanjian ada suatu kecurangan yang dilakukan atau ada unsur perbuatan pidana yang terjadi, maka perjanjian tersebut dikatakan sebagai bentuk perjanjian yang terlarang, yang sebagaimana diatur dalam Pasal 1337 KUH Perdata, yang berbunyi: "Suatu sebab adalah terlarang, jika sebab itu dilarang oleh undang-undang atau bila sebab itu bertentangan dengan kesusilaan atau dengan ketertiban umum".

Mengenai suatu yang terlarang ini apabila soal perbuatan pidana yang dilakukan dalam perjanjian tersebut. Contohnya seperti perbuatan *insider trading* atau orang dalam yang melakukan pembocoran informasi terkait dengan transaksi saham perseroan terbatas. Mengenai perbuatan pembocoran informasi dalam transaksi saham perseroan terbatas tersebut, terjadi apabila salah satu orang dalam perusahaan melakukannya kepada pihak luar untuk mempermudah pihak luar dalam transaksi saham perseroan terbatas tersebut. Jadi berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa jika ada suatu sebab yang terlarang dalam perjanjian yang dapat dipidana adalah orang yang melakukan hal yang terlarang

Sebagaimana telah dijelaskan di atas bahwa perjanjian yang memiliki hal yang terlarang menyebabkan perjanjian tersebut batal demi hukum, berdasarkan Pasal 1254 KUH Perdata diatur sebagai berikut:

Semua syarat yang bertujuan melakukan sesuatu yang tak mungkin terlaksana, sesuatu yang bertentangan dengan kesusilaan yang baik, atau sesuatu yang dilarang oleh undang-undang adalah batal dan mengakibatkan persetujuan yang digantungkan padanya tak berlaku.

Terlebih secara spesifik apabila ada tindak pidana *insider trading* dalam suatu perjanjian, maka perjanjian tersebut batal demi hukum jika dapat dibuktikan ada unsur pidana *insider trading* dalam perjanjian itu.

*Insider trading* berbahaya bagi suatu kehidupan pasar modal. Membiarkan suatu *insider trading* hidup merajalela, sama saja seperti bunuh diri bagi pasar modal tersebut. Tetapi apa yang menjadi dasar pertimbangan sehingga perbuatan *insider trading* ini dilarang bahkan dapat menjadi suatu perbuatan pidana, kiranya banyak dasar pertimbangan untuk itu. Pertimbangan-pertimbangan tersebut antara lain sebagai berikut:

## 1. *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*

Jika adanya *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

Suatu pasar yang baik adalah pasar dimana semua anggota pasar diperlakukan secara sama dan adil. Dan di pasar modal, semua pelaku berhak atas informasi yang sama, sedangkan dengan adanya *insider trading* maka hanya 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 di negeri lain ataupun ke jenis-jenis investasi lainnya. Maka dengan begitu, eksistensi pasar modal yang bersangkutan akan terancam.

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

Dengan adanya *insider trading*, pihak investor akan kehilangan kepercayaan terhadap emiten itu sendiri. Dan sekali nama baik investor jatuh, akan sulit baginya untuk berkembang atau menambah pemodalannya 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 memperkaya diri sendiri secara tidak sah dengan memiliki apa yang bukan haknya.

### 3. Kerugian Materiil bagi Investor

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

### 4. Kerahasiaan itu Milik Perusahaan

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

Berdasarkan hal tersebut, berikut merupakan contoh kasus lemahnya kekuatan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk menjerat praktik *insider trading* di Indonesia. *Insider Trading* pernah terjadi di Indonesia pada tahun 2007 sebagaimana dikutip dalam penelitiannya Fadhila Haidar, yakni:

1. Duduk Perkara: “Kasus dugaan *insider trading* PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, 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 12 Januari 2007 terjungkal 23,32 persen menjadi Rp 7.400 per saham. Tidak dilaporkannya penundaan proyek tersebut diduga terkait dengan kepentingan divestasi saham PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, 5,32 persen pada 15 Desember 2006 agar harga ketika divestasi tidak turun”.

2. Putusan Hukum: “Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) hanya memberikan sanksi administratif berupa denda terhadap 9 orang karyawan dan mantan karyawan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, dalam kasus perdagangan saham PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, (*Insider Trading*). Ke-9 Orang itu adalah mantan Dirut PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, WMP. Simanjuntak didenda Rp 2,330 miliar, mantan Sekretaris Perusahaan Widyatmiko Bapang sebesar Rp 25 juta, Adil Abas Rp 30 juta, Nursubagjo Prijono Rp 53 juta, Iwan Heriawan Rp 76 juta, Djoko Saputro Rp 154 juta, Hari Pratoyo Rp 9 juta, Rosichin Rp. 184 juta, dan Thohir Nurilhami Rp. 317 juta.
3. Analisa Hukum: Menurut peneliti sanksi hukum yang dijatuhkan kurang tepat, sebab pada Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jelas bahwa perdagangan orang dalam 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*.<sup>52</sup>

Biasanya informasi orang dalam dipergunakan secepatnya untuk membeli saham yang harganya murah dan kemungkinan besar mendapatkan keuntungan. Selanjutnya, informasi disebarkan ke barbagai pihak atau ke *sales agent* (*marketing*) dari pialang sehingga informasi yang diperoleh membuat saham mengalami pergerakan dan kemungkinan memberi keuntungan bagi investor yang membeli lebih dahulu. Investor yang jeli biasanya menunggu sampai saham itu mengalami kenaikan paling sedikit 25% dan kemudian dijual untuk merealisasikan keuntungan. Peningkatan harga saham biasanya ditunggu paling cepat dalam waktu satu sampai dua minggu dan paling lama dalam sebulan.

---

<sup>52</sup> Fadhila Haidar, *Op. Cit.*, halaman 147.

Secara empiris setelah informasi diumumkan perusahaan yang bersangkutan maka harganya kembali ke tingkat normal.<sup>53</sup>

### **C. Tanggung Jawab Perseroan Terbatas Dengan Adanya Praktik *Insider Trading* Dalam Transaksi Saham**

Praktik *Insider Trading* yang terjadi pasti akan menimbulkan sebuah tanggung jawab baik bagi pelaku secara perseorang maupun perseoran terbatas selaku korporasi. Bila terdapat pelanggaran, konsekuensinya akan berhadapan dengan sanksi hukum sesuai dengan jenis dan kualitas pelanggaran. Upaya untuk melakukan penegakan hukum harus berlangsung secara konsisten dengan tetap memperhatikan kepentingan perkembangan Pasar Modal itu sendiri.

*Insider trading* disamping dituntut secara perdata mengenai kepatutan atau kepantasan juga dapat dituntut secara pidana sebagaimana disebutkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, namun sebagaimana kasus sejenis yang muncul diberbagai negara yang penyelesaian kasus tersebut cenderung kearah ganti rugi atau denda oleh lembaga regulator pasar modalnya. Meskipun disadari akibat dari perbuatan tersebut yaitu *insider trading* sangat besar pengaruhnya baik kepada investor maupun terhadap pengembangan Pasar Modal secara keseluruhan, maka sanksi atas perbuatan melawan hukum tersebut tidak cukup dengan mengganti kerugian saja jika diperlukan diberikan efek jera bagi si pelaku misalnya sanksi pidana sebagaimana disebutkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Namun perlu dilakukan telaah hukum secara mendalam akan kejahatan *insider trading* agar hukuman

---

<sup>53</sup> Willy Isananda. *Op. Cit.*, halaman. 97.

yang diterima tepat sasaran dan memiliki efek jera, terlepas sanksi tersebut berupa sanksi perdata atau pidana. Sistem Pengawasan di Pasar Modal Dari studi kasus pelanggaran hukum pasar modal khususnya *insider trading*, tergambar bahwa demikian luas dan rumitnya tindak pelanggaran di pasar modal. Hal ini harusnya dapat diakomodir dalam pengembangan hukum Indonesia.<sup>54</sup>

Berdasarkan hal tersebut, sebagaimana pada Tahun 2001 silam, dunia pasar modal diguncang kasus besar mengenai adanya laporan indikasi *insider trading* dan manipulasi pasar dalam penjualan saham PT. Bank Central Asia Tbk. (selanjutnya disingkat PT. BCA) yang baru melakukan *stocksplit* (pemecahan nilai nominal saham). Merujuk kepada laporan yang dibuat PT. Bursa Efek Jakarta, jika dilihat dari pola transaksi dan pola ordernya, sangat kuat dugaan adanya manipulasi pasar maupun praktek *insider trading* yang bertedensi kepada pembentukan harga saham PT. BCA pada harga tertentu. Timbulnya kenaikan harga saham PT. BCA setelah *stocksplit* diperkirakan karena dipicu oleh dominasi beli dari beberapa anggota bursa (*buyer initiator*) selama periode 15 Mei-12 Juni 2001. Penurunan harga saham yang diperkirakan dipicu oleh dominasi jual dari beberapa anggota bursa (*sell initiator*), yang dimana terjadi dari 13 -29 Juni 2001 tersebut, juga diduga sebagai upaya pembentukan harga saham PT. BCA.<sup>55</sup>

Studi empiris terkini didapat bahwa penegakan hukum terkait kasus *insider trading* akan mengurangi biaya modal kira-kira 5%, keuntungan lain dari tindakan tersebut adalah efisiensi pasar tercapai sekaligus tingkat kepercayaan

---

<sup>54</sup> Prawira Thalib. 2012. *Mekanisme Penanganan Kejahatan Insider Trading Pasar Modal Di Indonesia*. Jurnal Hukum Volume 27 No. 2, halaman. 177.

<sup>55</sup> Anonim, "PT. Dana Reka Sekuritas akan diperiksa Bapepam", melalui <https://bisnis.tempo.co/read/34182/pt-dana-reksa-sekuritas-akan-diperiksa-bapepam>, diakses pada tanggal 7 November 2020, Pukul 05.20 Wib.

investor akan meningkat. Pendapat kedua ini banyak dukungan karena pesan yang begitu kuat akan perlindungan bagi investor dimana terdapat tiga hal penting yang akan dicapai jika penegakan hukum terhadap kasus *insider trading* dilaksanakan, yaitu:

1. Regulasi yang efektif dibidang hukum khususnya penegakan hukum secara umum akan menghasilkan pengembangan pasar modal ke arah yang lebih baik sekaligus perlindungan bagi investor;
2. Regulasi yang efektif akan membentuk siklus keterkaitan positif antara investor dan perusahaan publik di mana dengan tingkat risiko yang rendah akan dicapai biaya operasional yang rendah pada akhirnya akan menarik perusahaan-perusahaan untuk menjadi perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal;
3. Para regulator dan badan yang menangani penegakan hukum di pasar modal wajib mampu untuk mendeteksi dan mencegah tindakan-tindakan yang dapat merugikan investor.<sup>56</sup>

Jika investor kehilangan kepercayaannya, maka pasar modal akan masuk pada siklus negatif di mana nilai saham akan jatuh, perusahaan-perusahaan publik yang masuk dalam kategori baik akan keluar dari pasar modal pada akhirnya aktivitas pasar modal secara keseluruhan akan terhenti. Tujuan utama dari pelaku *insider trading* adalah untuk memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan informasi yang belum ter-publish kepada publik, sehingga pelakupelaku dapat dikenakan sanksi berupa ganti rugi, memang dalam hukum pidana dapat

---

<sup>56</sup> Prawira Thalib., *Op. Cit.*, halaman 178.

terlaksana “alat bukti yang dengan alat bukti sebagaimana disebut dalam Pasal 184 KUHP yang berbunyi: sah meliputi keterangan saksi, keterangan ahli, surat, petunjuk dan keterangan tersangka”.

Hal ini amatlah sulit untuk dibuktikan selain itu alat bukti sebagaimana disebut dalam Pasal 184 KUHP 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 undang-undang. (sekalipun dengan adanya Undang-Undang 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 remedium, 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.<sup>57</sup>

Sanksi Pidana dianggap jalan terakhir dalam menyelesaikan kasus *insider trading*, sebagaimana yang akan dijabarkan berkenaan sanksi pidana terhadap pelaku kejahatan *insider trading*.

---

<sup>57</sup> *Ibid.*, halaman. 181.

## 1. Pelaku Perseorangan

Setiap subjek hukum yang melakukan suatu tindak pidana tidak semua dapat dimintai pertanggungjawabannya, hal ini dikarenakan ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi dalam hal subjek hukum dikatakan wajib mempertanggungjawabkan secara pidana perbuatannya tersebut.

Subjek hukum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (dalam hal ini pelaku kejahatan *Insider Trading*) ada 2, yakni manusia alamiah (*naturelijke persoon*) dan korporasi (*recht persoon*). Hal ini sesuai dengan ketentuan pada Pasal 1 angka (23) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, "Pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi". Kemudian yang terdapat pada ketentuan Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa "orang dalam", "setiap Pihak" dan "perusahaan efek" merupakan pelaku kejahatan *insider trading*.

Dasar pertanggungjawaban pidana adalah kesalahan. Dalam arti kesalahan dapat berbentuk sengaja (*opzet*) atau lalai (*culpa*). Membicarakan kesalahan berarti membicarakan pertanggungjawaban. Dengan demikian pertanggung jawaban pidana merupakan dasar fundamental hukum pidana sehingga kesalahan menurut Idema merupakan jantungnya hukum pidana. Hal ini menunjukkan bahwa dasar dipertanggungjawabkannya perbuatan seseorang, diletakkan didalam konsep/dasar pemikiran kepada terbukti tidaknya unsur-unsur tindak pidana. Artinya jika terbukti unsur-unsur tindak pidana, maka

terbukti pula kesalahannya dan dengan sendirinya dipidana. Ini berarti pertanggungjawaban pidana di lekatkan kepada unsur-unsur tindak pidana.<sup>58</sup>

Begitu juga dengan pertanggungjawaban pidana (*strafrechtelijk veranwoordelijkheid, criminal responsibility*) dengan tegas ketentuan Pasal 37 ayat (1) RUU KUHP menyatakan : “tidak seorang pun yang melakukan tindak pidana dipidana tanpa kesalahan”. Doktrin/asas *Geen Straf Zonder Schuld* atau *Keine Straf Ohne Schuld* yang dalam doktrin hukum Inggris dirumuskan sebagai *an act doesnot make some one’s guilty unless his mind blameworthy* atau *actus reus*.<sup>59</sup>

Dalam hal melanggar ketentuan Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang dilakukan oleh orang perseorangan, maka berdasarkan ketentuan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal akan dikenai sanksi pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp.15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah), dimana isi dari Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

”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 Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).”

---

<sup>58</sup> H.M. Rasyid Ariman & Fahmi Raghieb. 2015. *Hukum Pidana*. Malang: Setara Press, halaman 205.

<sup>59</sup> Ali Zaidan. 2015. *Menuju Pembaruan Hukum Pidana*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 371.

Sanksi tersebut bersifat kumulatif, dimana ini ditunjukkan pada ketentuan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dengan adanya kata-kata "...pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah)". Dalam hal denda dari sanksi pidana tersebut tidak dapat dibayar oleh pelaku *insider trading*, Undang-undang Pasar Modal tidak mengatur lebih lanjut. Oleh karena itu, berdasar ketentuan Pasal 103 KUHP, maka Undang-undang khusus yang tidak mengatur mengenai aturan umum pidana akan merujuk kembali pada aturan umum yang berada pada KUHP.

Denda tersebut akan diganti dengan pidana kurungan berdasar ketentuan Pasal 30 ayat (2) jo Pasal 103 KUHP. Isi Pasal 30 ayat (2) KUHP. adalah sebagai berikut "Jika denda tidak dibayar, lalu diganti dengan kurungan", sedangkan isi Pasal 103 KUHP. adalah sebagai berikut: "Ketentuan-ketentuan dalam Buku I sampai dengan Bab VIII buku ini juga berlaku bagi perbuatan-perbuatan yang oleh ketentuan perundang-undangan lainnya diancam dengan pidana, kecuali jika oleh undang-undang ditentukan lain". Hal ini dikarenakan, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terintegrasi dengan KUHP. sebab adanya kualifikasi "kejahatan" dan "pelanggaran" pada Undang-undang Pasar Modal dan bukannya anak dari Undang-undang No. 7/drt/1955 tentang Tindak Pidana Ekonomi, dikarenakan dasar dari dibuatnya Undang-undang Pasar Modal tidak berdasarkan Undang-undang Tindak Pidana Ekonomi.

## 2. Pelaku Korporasi

Dalam pertanggungjawaban pidana *insider trading* dalam hal pelakunya adalah korporasi (antara lain: Perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi) yang melanggar ketentuan Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, berdasarkan hasil penyidikan OJK terbukti melakukan kejahatan *insider trading* maka pada pelaku korporasi akan diterapkan ketentuan pidana yang terdapat pada aturan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dimana sanksi pidana tersebut berupa pidana penjara maupun pidana denda. Apabila dalam tahap pemeriksaan hanya ditemukan bukti permulaan melakukan pelanggaran administrasi, maka pelaku korporasi hanya akan dijatuhkan sanksi administrasi oleh OJK.

Tentang kedudukan korporasi sebagai pembuat dan sifat pertanggungjawaban pidana korporasi, terdapat tiga model pertanggungjawaban pidana korporasi, yaitu:

- a. Pengurus korporasi sebagai pembuat dan penguruslah yang bertanggungjawab.
- b. Korporasi sebagai pembuat dan pengurus bertanggungjawab.
- c. Korporasi sebagai pembuat dan juga sebagai yang bertanggungjawab.<sup>60</sup>

Dalam hal ini tidak jelas bagaimana pertanggungjawaban pidananya, sebab pada Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal juga tidak mengatur lebih lanjut dalam hal pelakunya Perusahaan,

---

<sup>60</sup> Dwidja Priyatno. 2017. *Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi; dalam Kebijakan Legislasi*. Jakarta: Kencana, halaman 49.

usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Hal ini dikarenakan Undang-undang Pasar Modal tidak menjelaskan bagaimana bentuk pertanggungjawaban pidana dalam hal yang melakukan adalah korporasi. Apakah harus seorang pengurus yang bertanggung jawab apabila korporasi melakukan suatu perbuatan pidana *insider trading* atau hanya orang-orang tertentu saja dalam korporasi tersebut yang melakukan perbuatan pidana *insider trading* yang harus bertanggung jawab secara pidana atau bahkan korporasi itu sendiri yang harus bertanggung jawab secara pidana. Dalam hal ini, sanksi pidana dalam hal yang melakukan adalah korporasi tidak dapat diterapkan.

Salah satu ajaran atau doktrin yang digunakan sebagai dasar untuk membenarkan pembebanan pertanggungjawaban pidana kepada korporasi adalah ajaran pertanggungjawaban pidana mutlak (*doctrine of strict liability*). *Strict liability* disebut juga *absolute liability*.<sup>61</sup> Secara teoritis penjatuhan pidana bagi suatu korporasi tidak dapat dilakukan dengan sembarangan. Hal ini dikarenakan penjatuhan pidana bagi suatu korporasi dapat berakibat pada pihak-pihak yang tidak bersalah misalnya berakibat pada tenaga kerja, pemegang saham, rekanan kerja dan pihak-pihak lainnya.<sup>62</sup>

Penegakan hukum *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara administratif, perdata, dan pidana. Pada dasarnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah meletakkan landasan bagi penegakkan

---

<sup>61</sup> Sutan Remy Sjahdeini. 2017. *Ajaran Pidana Tindak Pidana Korporasi dan Seluk-Beluknya*. Jakarta: Kendana, halaman 151.

<sup>62</sup> Kristian. 2016. *Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Jakarta: Sinar Grafika, halaman 122.

hukum sebagai bentuk perlindungan untuk setiap pelanggaran terhadap kegiatan pasar modal, yakni Adanya sanksi administratif (Pasal 102 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal), Sanksi Pidana (Pasal 103-110 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal), Tuntutan ganti kerugian secara perdata (Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal).<sup>63</sup>

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dianggap kurang mendukung perlindungan kepada investor, sebab prinsip pengaturan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal belum menganut teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*) maka ketika terjadi praktik-praktik perdagangan orang dalam tidak efektif memberikan sanksi hukum kepada keterlibatan orang dalam dalam *insider trading* sebab Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal masih menganut teori hubungan kepercayaan (*fiduciary duty theory*).<sup>64</sup>

Teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*) mengatakan setiap orang yang menggunakan *inside information* atau informasi yang belum tersedia untuk publik melakukan perdagangan saham atas informasi tersebut dikategorikan sebagai *insider*. Walaupun orang yang melakukan perdagangan itu tidak mempunyai *fiduciary duty* dengan perusahaan.

Pasal 95 dicermati lebih mendalam lagi, 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*

---

<sup>63</sup> Fadhila Haidar. *Op.Cit.*, halaman. 148.

<sup>64</sup> *Ibid.*,

*trading*. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal 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 Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu mengenai sanksi yang dapat dikenakan bagi pelaku *insider trading*.<sup>65</sup>

Kejahatan *insider trading* diselesaikan dengan jalan melalui pengadilan, dan tidak dapat diselesaikan dengan jalan *Alternative dispute resolution*. Dalam pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jelas diutarakan bahwa kejahatan *insider trading* hukumannya adalah denda maksimal 15 miliar rupiah dan maksimal penjara 10 tahun.

Tingkat kesulitan penegakan hukum *insider trading* sebagai salah satu jenis *White collar crime*. Kenyataan menunjukkan bahwa kasus *White collar crime* sampai ke pengadilan jauh lebih sulit daripada membawa kasus-kasus konvensional.<sup>66</sup>

Kesulitan ini disebabkan oleh faktor-faktor sebagai berikut:

1. Modus operandi dari *white collar crime* jauh lebih kompleks dibandingkan dengan kejahatan konvensional;
2. Pelaku *white collar crime* jarang yang mempunyai riwayat hidup kriminal seperti yang umumnya dimiliki oleh pelaku kejahatan konvensional;

---

<sup>65</sup> *Ibid.*,

<sup>66</sup> *Ibid.*,

3. Kerugian dari *white collar crime* tidak sejelas kerugian sebagai akibat dari kejahatan konvensional. Dalam kejahatan konvensional kerugian jelas (misalnya: terluka atau terbunuh).<sup>67</sup>

Para pelaku *insider trading* lebih efektif diarahkan pada perbuatan melawan hukum dan sanksi yang dikenakan berupa ganti rugi atau denda atau *Alternative Dispute Resolution* (ADR) dimana dijatuhkannya sanksi pidana adalah upaya akhir. Besarnya ganti rugi atau denda tersebut disesuaikan dengan tingkat kerugian akibat dari pelanggaran tersebut serta diupayakan mampu menimbulkan efek jera. Untuk menyelesaikan permasalahan di atas. 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 quasi eksekutif, quasi legislatif dan quasi yudisial. sehingga dalam perkembangan pasar modal kedepan kasus kejahatan *insider trading* tidaklah lagi menjadi momok yang sulit untuk dilakukannya 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.<sup>68</sup>

---

<sup>67</sup> *Ibid.*,

<sup>68</sup> Prawitra Thalib. *Op.Cit.*, halaman. 181.

## BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan.

1. Pengaturan hukum terhadap tindakan *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah mengatur kejahatan *insider trading* melalui Pasal 95. Pasal 95 menyatakan bahwa orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek, yang diantaranya berupa emiten atau perusahaan publik dimaksud, atau perusahaan lain yang melakukan transaksi efek dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.
2. Akibat hukum terhadap praktik *insider trading* dalam transaksi saham perseroan terbatas, maka berakibat pada batalnya perjanjian atau transaksi saham yang dilakukan, sebagaimana transaksi saham yang dilakukan merupakan suatu bentuk perjanjian untuk menjual dan membeli saham pada pasar modal, sehingga jika dalam suatu perjanjian ada kecurangan yang dilakukan, maka perjanjian tersebut dikatakan sebagai bentuk perjanjian yang terlarang, sehingga akibatnya perjanjian tersebut batal demi hukum. Selain itu terdapat dampak dari adanya *insider trading* diantaranya *insider trading* berbahaya bagi mekanisme pasar yang *fair* dan efisien, *insider trading* juga berdampak negatif bagi emiten, adanya kerugian materiil bagi investor, serta akan merusak nama perusahaan, dimana kerahasiaan atas informasi itu adalah milik perusahaan.

3. Tanggung jawab perseroan terbatas dengan adanya praktik *insider trading* dalam transaksi saham dapat dilihat dari tanggungjawab sebagai pelaku secara perseorang maupun perseoran terbatas selaku korporasi. Sebagaimana perseorangan dalam hal melanggar ketentuan Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang dilakukan oleh orang perseorangan, maka berdasarkan ketentuan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal akan dikenai sanksi pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp.15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Sedangkan dalam pertanggungjawaban pidana *insider trading* dalam hal pelakunya adalah korporasi yang melanggar ketentuan Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, maka pelaku korporasi akan diterapkan ketentuan pidana, dimana sanksi pidana tersebut berupa pidana penjara maupun pidana denda.

## **B. Saran**

1. Hendaknya diperlukan suatu revisi aturan terbaru tentang pasar modal dengan melihat situasi dan kondisi global pasar modal dunia yang semakin modern.
2. Hendaknya Undang-Undang mengatur lebih luas lagi tentang unsur-unsur praktik kejahatan *Insider Trading* agar para pelaku mudah untuk dijerat sesuai peraturan yang berlaku.
3. Hendaknya para pelaku *insider trading* lebih efektif diarahkan pada perbuatan melawan hukum dan sanksi yang dikenakan berupa ganti rugi atau denda atau dimana dijatuhkannya sanksi pidana adalah upaya akhir.

## DAFTAR PUSTAKA

### A. Buku

- Abdul Manan. 2017. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana Perdana Media Group.
- Adrian Sutedi. 2014. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Ali Zaidan. 2015. *Menuju Pembaruan Hukum Pidana*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Arman Nefi. 2020. *Insider Trading (Indikasi, Pembuktian dan Penegakan Hukum)*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Didit Herlianto. 2013. *Manajemen Investasi Plus, Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Dwidja Priyatno. 2017. *Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi; dalam Kebijakan Legislasi*. Jakarta: Kencana.
- Dyah Ochtorina Susanti Dan A'an Efendi. 2015. *Penelitian Hukum (Legal Research)*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Edi Setiadi dan Rena Yulia. 2010. *Hukum Pidana Ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi dan Diota Pramewswari Vijaya. 2019. *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: Rajawali Pers.
- H.M. Rasyid Ariman & Fahmi Raghieb. 2015. *Hukum Pidana*. Malang: Setara Press.
- Hasbullah F. Sjawie. 2017. *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Jakarta: Kencana.
- Hilma Harmen dan M. Rzal Hasibuan. 2011. *Hukum Bisnis*. Medan: Universitas Negeri Medan.
- Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Ida Nadirah. 2017. *Hukum Dagang dan Bisnis Indonesia*. Medan: Ratu Jaya.
- Jaja Suteja dan Ardi Gunardi. 2014. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: Unpas Press.

- Kristian. 2016. *Sistem Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Mia Lasmi Wardiah. 2017. *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Moh. Hatta. 2016. *Hukum Pidana dan Kegiatan Perekonomian; Titik Singgung Perkara Pidana dengan Perkara Perdata dan Tindak Pidana Ekonomi*. Yogyakarta: Calpulis.
- Muhammad. 2020. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Lainnya*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Munir Fuady. 2012. *Pengantar Hukum Bisnis; Menata Bisnis Modern di Era Digital*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Sentosa Sembiring. 2019. *Hukum Pasar Modal*. Bandung: Nuansa Aulia.
- Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Sutan Remy Sjahdeini. 2017. *Ajaran Pidana Tindak Pidana Korporasi dan Seluk-Beluknya*. Jakarta: Kendana.
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. 2013. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Zaeni Asyhadie. 2014. *Hukum Bisnis; Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.

## **B. Peraturan Perundang-Undangan**

Kitab Undang-Undang Hukum Dagang.

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

## **C. Jurnal, Karya Ilmiah dan Lain-Lain**

Fadilah Haidar. 2015. *Perlindungan hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia*. Jurnal Hukum Vol. II No. 1.

Prawira Thalib. 2012. *Mekanisme Penanganan Kejahatan Insider Trading Pasar Modal Di Indonesia*. Jurnal Hukum Volume 27 No. 2.

Willy Isananda. 2011. *Analisis Kasus Dugaan Insider Trading Dalam Perdagangan Saham PT. Bhakti Investama, Tbk*. Skripsi. Universitas Indonesia.

#### **D. Internet**

Anonim, “PT. Dana Reka Sekuritas akan diperiksa Bapepam”, melalui <https://bisnis.tempo.co/read/34182/pt-dana-reksa-sekuritas-akan-diperiksa-bapepam>, diakses pada tanggal 7 November 2020, Pukul 05.20 Wib.

Media Online CNN Indonesia “BEI Temukan Pelanggaran Transaksi Saham Minna Padi”, melalui <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171025135333-92-250946/bei-temukan-pelanggaran-transaksi-saham-minna-padi>, diakses pada tanggal 10 September 2020, Pukul 10.10 Wib.