



SKRIPSI

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK
INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA**

*LEGAL PROTECTION FOR INVESTOR AGAINST PRACTICES OF INSIDER
TRADING IN INDONESIAN CAPITAL MARKET*

ARNANDY KRISMA ADRIAWAN
NIM. 120710101359

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS HUKUM
2017**

SKRIPSI

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK
INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA**

*LEGAL PROTECTION FOR INVESTOR AGAINST PRACTICES OF INSIDER
TRADING IN INDONESIAN CAPITAL MARKET*

ARNANDY KRISMA ADRIAWAN
NIM. 120710101359

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS HUKUM
2017**

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Kedua orang tua tercinta, Ayahanda R. Adam Chalik, S.H dan Ibunda Rr. Yonnie Riastutie, S.H atas segala cinta, kasih sayang, dukungan, nasihat, pengorbanan, dan ketulusan do'a yang tiada henti;
2. Almamater Fakultas Hukum Universitas Jember yang penulis banggakan;
3. Segenap guru penulis sejak taman kanak-kanak sampai dengan sekolah menengah atas serta bapak dan ibu dosen Fakultas Hukum Universitas Jember, terima kasih telah memberikan limpahan ilmu yang tak ternilai dengan suatu apapun.

MOTTO

“Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang menghancurkan kepercayaan investor”¹



¹ M. Irsan Nasarudin, dkk, 2011, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, hlm. 278

PRASYARAT GELAR

SKRIPSI

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK
INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA**

*LEGAL PROTECTION FOR INVESTOR AGAINST PRACTICES OF INSIDER
TRADING IN INDONESIAN CAPITAL MARKET*

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Hukum pada
program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Jember

ARNANDY KRISMA ADRIAWAN
NIM. 120710101359

**KEMENTERIAN RISET TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS HUKUM
2017**

**PERSETUJUAN
SKRIPSI INI TELAH DISETUJUI
TANGGAL 12 MEI 2017**

Oleh :

Dosen Pembimbing Utama,



ISWI HARIYANI S.H., M.H.
NIP: 196212161988022001

Dosen Pembimbing Anggota,



EDI WAHJUNI S.H., M.Hum.
NIP. 196812302003122001

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK
INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA**

*LEGAL PROTECTION FOR INVESTOR AGAINST PRACTICES OF INSIDER
TRADING IN INDONESIAN CAPITAL MARKET*

Oleh :

ARNANDY KRISMA ADRIAWAN
NIM : 120710101359

Dosen Pembimbing Utama,



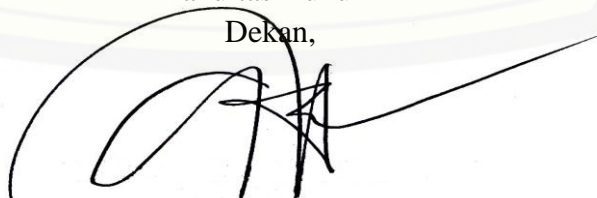
ISWI HARIYANI S.H., M.H.
NIP: 196212161988022001

Dosen Pembimbing Anggota,



EDI WAHJUNI S.H., M.Hum.
NIP. 196812302003122001

Mengesahkan,
Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi
Universitas Jember
Fakultas Hukum
Dekan,



Dr. NURUL GHUFRON, S.H., M.H
NIP : 1974092219990310003

PENETAPAN PANITIA PENGUJI

Dipertahankan di hadapan Panitia Penguji pada :

Hari : JUMAT

Tanggal : 12

Bulan : MEI

Tahun : 2017

Diterima oleh Panitia Penguji Fakultas Hukum Universitas Jember

Panitia Penguji :

Ketua,



MARDI HANBONO, S.H.,M.H.
NIP. 196312011989021001

Sekretaris,



FIRMAN FLORANTA A., S.H.,M.H
NIP. 198009212008011009

Anggota Penguji :

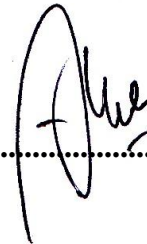
ISWI HARIYANI S.H., M.H.
NIP. 196212161988022001

: (.....)



EDI WAHJUNI S.H., M.Hum.
NIP. 196812302003122001

: (.....)



PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Arnandy Krisma Adriawan

NIM : 120710101359

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa karya tulis dengan judul :

“PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK *INSIDER TRADING* DALAM PASAR MODAL INDONESIA” adalah hasil karya sendiri, kecuali jika disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Penulis bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik apabila ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 12 Mei 2017

Yang Menyatakan,



ARNANDY KRISMA ADRIAWAN

NIM. 120710101359

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji Syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat dan karunianya, sehingga skripsi dengan judul : **“PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK *INSIDER TRADING* DALAM PASAR MODAL INDONESIA”** ini dapat terselesaikan dengan cepat dan tepat.

Penulisan ini diajukan sebagai salah satu syarat menyelesaikan Pendidikan Strata Satu (S1) di Fakultas Hukum Universitas Jember.

Penulisan ini dapat terselesaikan dengan adanya bantuan serta dukungan oleh beberapa pihak. Maka sudah sepatutnya pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Iswi Hariyani S.H., M.H. selaku Dosen Pembimbing Utama, yang telah sabar bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, nasihat maupun motivasi sehingga penulisan skripsi ini, dapat terselesaikan dengan baik;
2. Ibu Edi Wahjuni S.H., M.Hum. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah sabar bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, nasihat maupun motivasi sehingga penulisan skripsi ini, dapat terselesaikan dengan baik;
3. Bapak Mardi Handono, S.H.,M.H selaku sebagai Ketua Penguji sekaligus sebagai Wakil Dekan II yang telah sabar dalam memberikan nasihat dan kritikan dalam penulisan skripsi ini;
4. Bapak Firman Floranta A., S.H.,M.H selaku Sekretaris Penguji sebagai Ketua Penguji yang telah sabar dalam memberikan nasihat dan kritikan dalam penulisan skripsi ini;
5. Dr. Nurul Ghufro, S.H., M.H., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Jember;
6. Dr. Dyah Ochtorina Susanti, S.H., M.Hum., selaku Wakil Dekan I, Bapak Iwan Rachmad Soetijono S.H., M.H., selaku Wakil Dekan III Fakultas Hukum Universitas Jember;

7. Prof. Dr. Dominikus Rato, S.H., M.Si., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Jember;
8. Ibu Rosita Indrayati, S.H., M.H selaku Pembimbing Akademik yang memberikan arahan program kuliah dari awal hingga akhir semester ini;
9. Bapak dan ibu dosen, civitas akademika, serta seluruh karyawan Fakultas Hukum Universitas Jember atas segala ilmu, pengetahuan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis;
10. Ayahanda R. Adam Chalik, S.H. dan Ibunda Rr. Yonnie Riastutie, S.H., serta kakak tercinta, Bima Septyan Adriawan, S.H. yang selalu memberikan do'a restu, kasih sayang, semangat, dukungan serta semua pengorbanan yang tidak ternilai oleh apapun;
11. Kepada Merdiana Risqi Hadi, S.ST yang selama ini selalu memberikan motivasi, doa, serta semangat kepada penulis hingga dapat terselesaikannya skripsi ini;
12. Teman-teman seperjuangan Angkatan 2012, Rizal Rahman, Edo Haris, Reza Wira, Iftitah, Nevalia, Fajar, Jefry, dan semua teman-teman yang tidak tersebut yang penulis banggakan;

Tiada balas jasa yang dapat penulis berikan kecuali harapan semoga amal kebaikan mendapat imbalan dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan masyarakat

Jember, 12 Mei 2017

Penulis

RINGKASAN

Perdagangan Orang Dalam atau *Insider Trading*, merupakan salah satu praktik kecurangan yang ada dalam pasar modal. Perdagangan Orang Dalam atau *Insider Trading* merupakan perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong “orang dalam” perusahaan (dalam arti luas), perdagangan tersebut didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu “informasi orang dalam” (*Inside Information*) yang penting dan belum terbuka untuk umum. Informasi orang dalam merupakan informasi material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum terbuka untuk umum. Adanya informasi tersebut menjadi salah satu komponen yang sangat penting dalam berinvestasi, karena dengan informasi investor memutuskan apakah akan membeli atau menjual atau menahan saham-sahamnya. Dengan dikeluarkannya sejumlah peraturan yang mengatur terkait kegiatan pasar modal di Indonesia diharapkan dapat memberikan pengaturan yang jelas dan tegas agar tidak terjadi pelanggaran dan menutup celah hukum bagi pihak-pihak yang ingin mendapatkan keuntungan pribadi dengan melanggar ketentuan yang ada di Indonesia. Adapun pokok permasalahan dalam skripsi ini: (1) Apa kriteria *Insider Trading* dalam pasar modal?; (2) Pengawasan pemerintah terhadap *Insider Trading* dalam pasar modal?; (3) Apa upaya yang bisa dilakukan investor apabila terjadi sengketa *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal?

Tujuan yang ingin dicapai secara umum adalah guna memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Jember. Adapun tujuan khusus dalam penulisan skripsi ini adalah untuk mengetahui dan memahami kriteria *Insider Trading* beserta bentuk pengawasan yang diberikan oleh pemerintah dalam kegiatan pasar modal Indonesia. Selain itu untuk mengetahui dan memahami upaya penyelesaian yang dapat dilakukan oleh investor apabila terjadi praktik *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal Indonesia.

Metodologi dalam penelitian ini, adalah tipe penelitian hukum yuridis normatif, yaitu suatu proses untuk menemukan suatu aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang sedang dihadapi. Penulis menggunakan metode pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Bahan hukum yang digunakan ialah bahan hukum primer, sekunder, dan bahan non hukum dengan analisa bahan hukum secara preskriptif.

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menganut teori *Disclose or Abstain Theory* dan *Fiduciary Duty Theory* yang hanya memberikan larangan kepada orang dalam dan pihak yang dengan melawan hukum memperoleh informasi orang dalam perusahaan atau *Corporate Information*. Seorang yang memperoleh informasi dengan tidak melawan hukum, seperti seorang yang mendengarkan percakapan orang dalam perusahaan, kemudian menggunakan informasi tersebut untuk bertransaksi tidak dapat dikenakan sanksi atas pelanggaran berdasarkan peraturan yang tentang *Insider Trading*. Selain itu penyusunan mekanisme dan aturan yang jelas dan tegas terutama menyangkut pengawasan yang melebur dalam kelembagaan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan hal yang sangat dibutuhkan dalam pelaksanaan pengawasan dalam hal

penegakan hukum atas terjadinya indikasi *Insider Trading* dalam kegiatan Pasar Modal. Berdasarkan fungsinya sebagai lembaga alternatif penyelesaian sengketa, BAPMI hanya dapat menyelesaikan suatu persengketaan yang tidak berada dibawah hukum publik dan *Insider Trading* ialah termasuk sengketa yang berada di bawah lingkup hukum publik. Penegakan hukum dengan menerapkan sanksi pidana, administrasi, dan pertanggung jawaban secara perdata juga dibebankan kepada pihak-pihak tertentu yang berkecimpung di Pasar Modal. Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain, apakah atas tindakan dalam hubungannya *Insider Trading* dengan pasar modal ataupun lainnya dapat menyebabkan adanya gugatan perdata ke Pengadilan Negeri setempat oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya

Berdasarkan kajian dan analisis dalam pembahasan atas permasalahan yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut : (1) kriteria *Insider* berdasarkan teori *Misappropriation* yaitu transaksi yang dilakukan oleh orang luar perusahaan yang secara tidak sengaja memperoleh informasi maka dianggap melakukan *Insider Trading*. Pasal 95 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal hanya mampu menjangkau orang dalam kapasitas *Fiduciary Duty*, sehingga bagi para pelaku yang termasuk dalam kategori *Misappropriation* hampir dapat dipastikan akan terhindar dari jeratan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Selain itu, kriteria *Inside Information*, yaitu informasi yang bukan terkait dengan perusahaan atau *Corporate Information* belum bisa disebut informasi orang dalam atau *Inside Information* dalam *Insider Trading*; (2) Pengawasan pasar modal sebelum dan sesudah terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) setidaknya didapatkan beberapa hal yang merupakan upaya menuju ke arah optimalisasi pengawasan dengan baik melalui pembentukan direktorat dalam kelembagaan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang sebelumnya belum ada khususnya fungsi pemeriksaan dan penyidikan terhadap indikasi kejahatan dan pelanggaran di bidang pasar modal, khususnya praktik Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*); (3) Penyelesaian sengketa *Insider Trading* tidak dapat diselesaikan melalui BAPMI, karena *Insider Trading* termasuk pelanggaran yang berada dibawah lingkup hukum publik sehingga Investor dan pemegang saham yang dirugikan dapat mengajukan gugatan secara individu maupun perwakilan kelompok (*Class Action*) ke Pengadilan Negeri atas pelanggaran Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas.

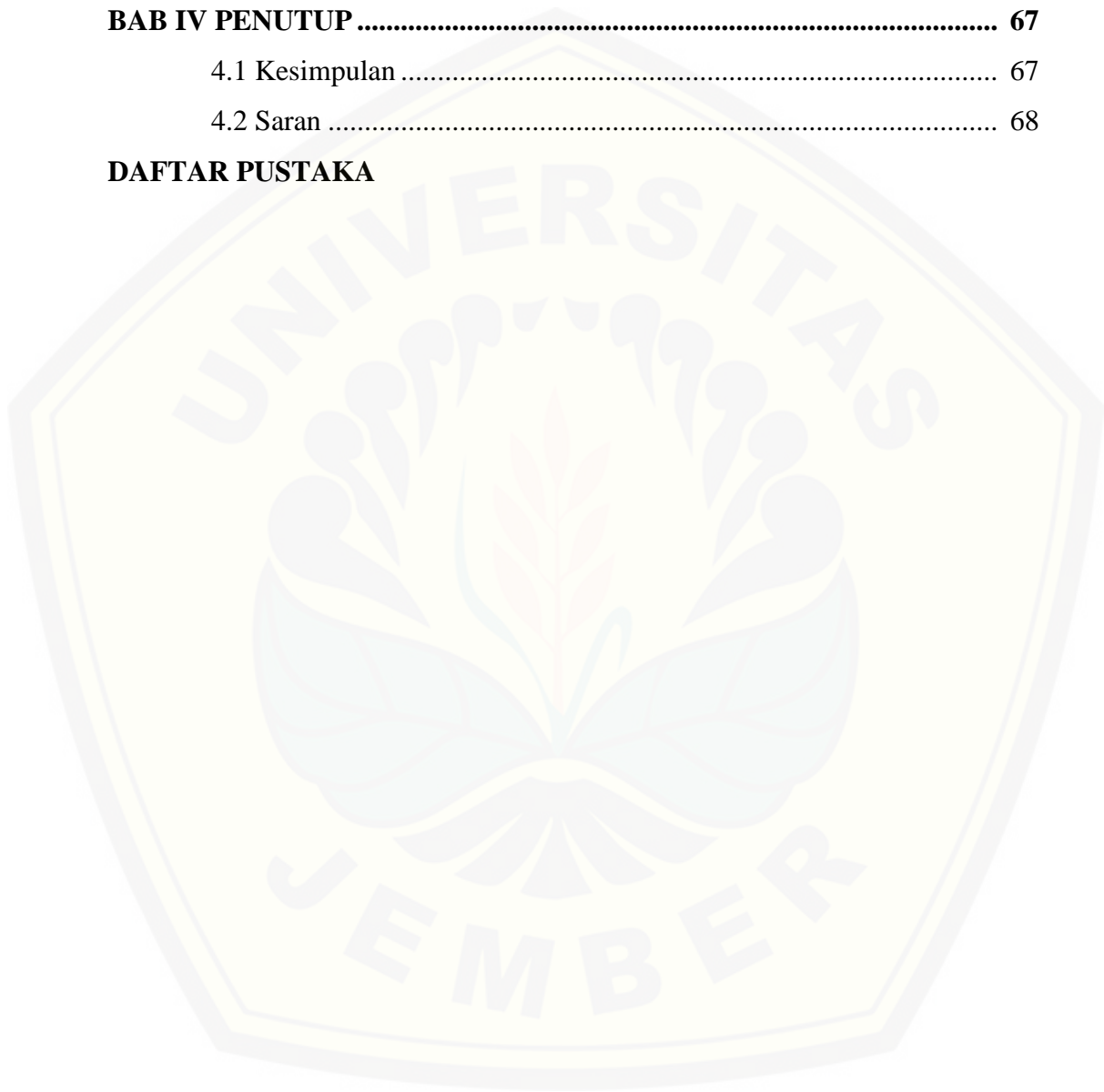
Saran dalam penulisan dalam skripsi ini: (1) Pemerintah hendaknya lebih memperluas ketentuan tentang pengaturan ruang lingkup *Insider Trading*, termasuk tentang kategori *Insider*; (2) Kehadiran OJK sebagai lembaga pengawasan dalam pasar modal dapat lebih dilaksanakan secara optimal; (3) Pemerintah, BAPEPAM maupun OJK selaku regulator dan pengawas lembaga jasa keuangan dibidang Pasar Modal hendaknya dapat lebih memperketat sistem pengawasan dengan penyempurnaan peraturan yang khusus mengatur tentang Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*) sehingga dapat mencegah sedini mungkin terjadinya praktik Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*) dan memberikan kepastian hukum berupa perlindungan kepada investor maupun pihak lainnya sebagai pihak yang telah dirugikan.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN SAMPUL DALAM	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSYARATAN GELAR	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI	viii
HALAMAN PERNYATAAN	ix
HALAMAN UCAPAN TERIMA KASIH	x
HALAMAN RINGKASAN	xii
HALAMAN DAFTAR ISI	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.3.1 Tujuan Umum	3
1.3.2 Tujuan Khusus	4
1.4 Metode Penelitian	4
1.4.1 Tipe Penelitian	4
1.4.2 Pendekatan Masalah	5
1.4.3 Bahan Hukum	6
1.4.3.1 Bahan Hukum Primer	6
1.4.3.2 Bahan Hukum Sekunder	7
1.4.3.3 Bahan Non Hukum	7
1.4.4 Analisa Bahan Hukum	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Perlindungan Hukum	9
2.1.1 Pengertian Perlindungan Hukum	9
2.1.2 Bentuk Perlindungan Hukum.....	10
2.1.3 Unsur-Unsur Perlindungan Hukum	11
2.2 Perbuatan Melanggar Hukum	12
2.2.1 Pengertian Perbuatan Melanggar Hukum	12
2.2.2 Unsur-Unsur Perbuatan Melanggar Hukum	13
2.3 Investor	14
2.3.1 Pengertian Investor	14
2.3.2 Hak dan Kewajiban Investor.....	15
2.4 Pasar Modal	16
2.4.1 Pengertian Pasar Modal	16
2.4.2 Tujuan dan Manfaat Pasar Modal	17
2.4.3 Instrumen Pasar Modal	18
2.4.4 Pelaku Pasar Modal	23
2.5 Perdagangan Orang Dalam (<i>Insider Trading</i>)	27
2.5.1 Pengertian Perdagangan Orang Dalam	27
2.5.2 Unsur-Unsur Perdagangan Orang Dalam.....	28
2.5.3 Pihak-Pihak dalam Perdagangan Orang Dalam	29
BAB III PEMBAHASAN	32
3.1 Kriteria <i>Insider Trading</i> Dalam Kegiatan Pasar Modal.....	32
3.1.1 Kriteria <i>Insider</i> Dalam Perdagangan Orang Dalam.....	32
3.1.2 Kriteria <i>Inside Information</i> Dalam Perdagangan Orang Dalam	36
3.2 Pengawasan Terhadap Praktik <i>Insider Trading</i> Dalam Kegiatan Pasar Modal di Indonesia.....	41
3.3 Upaya Penyelesaian Yang Dilakukan Investor Apabila Terjadi Sengketa <i>Insider trading</i> Dalam Kegiatan Pasar Modal	51

3.3.1 Mengajukan Gugatan Secara Langsung atau (<i>Individual Action</i>) ke Pengadilan.....	62
3.3.2 Mengajukan Gugatan Secara Perwakilan Kelompok atau (<i>Class Action</i>) ke Pengadilan	63
BAB IV PENUTUP	67
4.1 Kesimpulan	67
4.2 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu industri bisnis yang sangat berpengaruh terhadap pembangunan perekonomian nasional. Dalam rangka pembangunan perekonomian tersebut, tentunya membutuhkan dana dengan jumlah besar. Keberadaan pasar modal dapat menjadi sarana yang dianggap lebih efektif dalam rangka menghimpun dana yang dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan oleh perusahaan yang ikut serta dalam industri bisnis pasar modal. Semakin tumbuh dan berkembangnya industri bisnis pasar modal tidak menutup kemungkinan maka akan semakin banyak pula investor yang memiliki dana berlebih untuk melakukan investasi.

Perusahaan emiten yang ingin menambah modal usaha bisa melakukan penawaran umum (*go public*) dan menjual sahamnya melalui bursa efek dengan bantuan perusahaan efek. Di sisi lain, masyarakat investor yang memiliki kelebihan dana bisa berinvestasi di bursa efek dengan membeli saham, obligasi, produk derivatif, ataupun reksa dana. Produk-produk jasa keuangan yang diperdagangkan di bursa efek memiliki potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan produk jasa perbankan (seperti tabungan dan deposito).²

Dalam pasar modal, keberadaan informasi yang berkaitan dengan transaksi bursa efek sangat dibutuhkan oleh para pihak yang ikut terlibat dalam pasar modal. Informasi tersebut dapat dijadikan dasar pertimbangan investor untuk melakukan suatu transaksi di bursa efek. Informasi yang nantinya akan dipublikasikan kepada publik harus memiliki muatan tentang apa yang menjadi fakta kondisi dari suatu perusahaan. Penyampaian informasi tersebut, harus berdasarkan pada prinsip keterbukaan sehingga dengan adanya keterbukaan

² Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, 2010, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Jakarta: Visimedia, hlm. 1.

informasi inilah kegiatan di pasar modal akan menjadi lebih efektif dan berjalan secara adil. Penyalahgunaan penyampaian informasi yang dimanfaatkan oleh pihak dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan pribadi akan mengakibatkan adanya kecurangan dalam transaksi di bursa efek. Salah satu jenis kecurangan yang terjadi di pasar modal ialah perdagangan orang dalam (*Insider Trading*).

Pasal 95 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan, bahwa “orang dalam” dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai “informasi orang dalam” dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik dimaksud, atau efek perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Penyalahgunaan informasi yang seharusnya belum dapat dipublikasikan memiliki dampak yang nantinya akan menurunkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Kepercayaan pasar merupakan hal yang utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor.³

Contoh kasus *Insider Trading* yang pernah terjadi di Indonesia yaitu, The Monetary Authority of Singapore (MAS) mengumumkan perkara itu pada Rabu (14/10/2015). Seperti diberitakan *Reuters*, MAS mengganjar Rajiv Louis, dengan hukuman denda penalti sebesar S\$434.912, atau setara dengan US\$312.965, tanpa tuntutan hukum. MAS membeberkan Louis membeli saham 1 juta lembar saham Bank Danamon pada Maret 2012 lewat akun bank milik istrinya di Singapura setelah mendapat informasi non publik atas rencana akuisisi saham Danamon oleh DBS Group Holdings Ltd di negeri Singapura tersebut. DBS kemudian mengumumkan penawarannya atas saham Bank Danamon pada April 2012. Hal itu membuat Rajiv meraup untung hingga S\$173.965. Rajiv kemudian bergabung

³ M. Irsan Nasarudin, dkk, 2011, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, hlm. 278-279.

dengan Carlyle Group LP setahun kemudian sebagai *Managing Director* di tim pembelian kawasan Asia dan bertanggung jawab terhadap investasi di Indonesia.⁴

Perlindungan hukum ini sangatlah penting bagi para investor, karena dengan penegakan dan pembuatan aturan hukum yang adil dan dinamis, akan menciptakan suatu kepercayaan para investor untuk menginvestasikan modalnya di pasar modal.

Permasalahan diatas memberikan inspirasi kepada penulis sehingga tertarik untuk menganalisa dan menulis karya ilmiah dalam bentuk skripsi dengan judul “**PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR TERHADAP PRAKTIK INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dalam penulisan karya ilmiah ini difokuskan pada 3 (tiga) permasalahan yakni :

1. Apa kriteria *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal ?
2. Apa bentuk pengawasan yang dilakukan oleh pemerintah terhadap praktik *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal di Indonesia ?
3. Apa upaya penyelesaian yang dapat dilakukan investor apabila terjadi sengketa *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian merupakan arah atau sasaran yang ingin dicapai dengan diadakannya suatu penelitian. Penelitian skripsi ini memiliki dua tujuan, yaitu:

1.3.1 Tujuan umum :

1. Memenuhi dan melengkapi tugas sebagai persyaratan pokok yang bersifat akademis untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum sebagaimana kurikulum Fakultas Hukum Universitas Jember;

⁴ Giras Pasopati, “Kasus Insider Trading Saham Danamon, BEI Temui UBS Indonesia”, diakses dari <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151016132758-92-85309/kasus-insider-trading-saham-danamon-bei-temui-ubs-indonesia/html>, pada tanggal 4 Oktober 2016, pukul 15.30

2. Sebagai sarana untuk menerapkan ilmu dan pengetahuan hukum yang telah diperoleh selama perkuliahan yang bersifat teoritis dengan membandingkan praktek yang terjadi di masyarakat; dan
3. Memberikan sumbangan dalam bentuk pemikiran yang berguna bagi masyarakat dan khususnya civitas akademik Fakultas Hukum Universitas Jember.

1.3.2 Tujuan khusus:

1. Untuk mengetahui dan memahami tentang kriteria dari *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal;
2. Untuk mengetahui dan memahami bentuk pengawasan yang diberikan lembaga pengawas dalam kegiatan pasar modal di Indonesia;
3. Untuk mengetahui dan memahami upaya penyelesaian yang dapat dilakukan oleh investor apabila terjadi praktik *Insider Trading* dalam kegiatan pasar modal.

1.4 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam suatu penelitian hukum merupakan faktor penting yang digunakan dalam penulisan atau penyusunan karya ilmiah. Penggunaan metode penelitian hukum dalam penulisan atau penyusunan karya ilmiah dapat digunakan untuk menggali, mengolah, serta merumuskan bahan-bahan hukum yang diperoleh sehingga mendapat suatu kesimpulan yang sesuai dengan kebenaran ilmiah yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah dalam menjawab isu hukum yang sedang dibahas. Metode penelitian yang tepat diharapkan dapat memberikan alur pemikiran secara sistematis dalam rangka penulisan atau penyusunan karya ilmiah ini.

1.4.1 Tipe Penelitian

Penelitian hukum adalah suatu proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum

yang dihadapi.⁵ Tipe penelitian yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini ialah yuridis normatif (*Legal research*) yang mana dalam penelitian ini permasalahan yang diangkat, dibahas serta di uraikan difokuskan dengan menerapkan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam segi hukum positif. Tipe penelitian yuridis normatif dilakukan dengan mengkaji berbagai macam aturan hukum yang bersifat formal seperti Undang-Undang, literatur-literatur yang memuat konsep-konsep teoritis yang kemudian dihubungkan dengan permasalahan yang menjadi pokok pembahasan.

1.4.2 Pendekatan Masalah

Dalam suatu penelitian hukum terdapat beberapa macam pendekatan yang digunakan untuk mendapatkan informasi dari berbagai aspek yang berhubungan dengan isu hukum yang menjadi pokok pembahasan. Sehingga dengan diperolehnya informasi tersebut dapat digunakan dalam menjawab permasalahan yang menjadi pokok pembahasan. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menggunakan pendekatan yang terdiri dari 2 (dua) macam pendekatan, yaitu pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual, sebagai berikut :

1. Pendekatan Undang- Undang (*statue approach*)

Pendekatan undang-undang (*statue approach*) dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang berkaitan dengan isu hukum yang sedang ditangani. Dalam pendekatan ini, penulis dapat mempelajari tentang konsistensi dan kesesuaian antara suatu undang-undang dengan undang-undang lainnya sehingga dapat diperoleh hasil dari telaah tersebut merupakan suatu argumen yang dapat digunakan dalam memecahkan isu yang sedang dihadapi.⁶ Undang-undang yang digunakan oleh penulis yaitu, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang No. 21

⁵ Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Penelitian Hukum*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, hlm. 60

⁶ *Ibid.* hlm. 133

Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31 Tahun 2015 tentang Keterbukaan Informasi Emiten.

2. Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*)

Pendekatan konseptual yaitu suatu metode pendekatan yang dapat dilakukan dengan merujuk pada prinsip-prinsip hukum yang dapat ditemukan dalam pandangan-pandangan sarjana ataupun doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum.⁷ Dalam pendekatan ini, penulis merujuk pada pandangan para ahli hukum yaitu, Philipus M. Hadjon, Satjipto Rahardjo, R. Wirjono Projodikoro, Hugh T. Patrick, U Tan Wai serta beberapa pandangan-pandangan atau doktrin-doktrin lainnya yang berkaitan dengan ilmu hukum.

1.4.3 Bahan Hukum

Bahan hukum merupakan sarana dari suatu penulisan yang digunakan untuk memecahkan permasalahan yang ada sekaligus memberikan preskripsi mengenai apa yang seharusnya. Bahan hukum yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

1.4.3.1 Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat *autoritatif* yang artinya mengikat dan memiliki otoritas. Bahan hukum primer terdiri dari perundang-undangan, catatan resmi atau risalah dalam pembuatan perundang-undangan dan putusan-putusan Hakim⁸.

Bahan hukum primer yang akan digunakan dalam penulisan skripsi ini ialah :

1. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata)
2. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 nomor 64; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 3608)
3. Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 nomor 67; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 4724)
4. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 nomor 106; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 4756)

⁷ *Ibid.* hlm. 135

⁸ *Ibid.* hlm. 181

5. Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 nomor 111; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 5253)
6. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31 Tahun 2015 tentang Keterbukaan Informasi Emiten;
7. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi

1.4.3.2 Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder merupakan buku-buku hukum termasuk skripsi, tesis, dan disertasi hukum dan jurnal-jurnal hukum. Adapun yang termasuk dalam bahan-bahan hukum sekunder ini ialah buku-buku teks, laporan penelitian hukum, jurnal hukum yang memuat tulisan-tulisan kritik para ahli atas berbagai produk hukum perundang-undangan dan putusan pengadilan, dan situs-situs internet.⁹

1.4.3.3 Bahan Non Hukum

Bahan non hukum atau bahan hukum tersier merupakan sumber non hukum yang digunakan untuk melengkapi dan menunjang sumber hukum primer dan sekunder. Bahan non hukum yang dimaksud antara lain berupa buku-buku mengenai ilmu politik, ekonomi, sosiologi, filsafat, kebudayaan ataupun laporan-laporan penelitian non hukum dan jurnal-jurnal non hukum yang dianggap memiliki relevansi dengan topik pembahasan skripsi.¹⁰

1.4.3 Analisa Bahan Hukum

Dalam melakukan analisa terhadap sumber hukum ini merupakan suatu tahap dalam menemukan dan menentukan jawaban atas pokok permasalahan yang menjadi isu hukum. Berikut merupakan langkah-langkah dalam suatu penelitian hukum ini yang dapat dilakukan, yaitu :

- a. Mengidentifikasi fakta hukum dan mengeliminasi hal-hal yang tidak relevan untuk menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan;
- b. Pengumpulan sumber-sumber hukum dan sekiranya dipandang mempunyai relevan juga sumber-sumber non hukum;
- c. Melakukan telaah atas isu hukum yang diajukan berdasarkan sumber-sumber yang telah dikumpulkan;

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.* hlm. 183

- d. Menarik kesimpulan dalam argumentasi yang menjawab isu hukum;
- e. Memberikan preskripsi berdasarkan argumentasi yang telah dibangun di dalam kesimpulan.¹¹

Hasil Analisa yang dilakukan berdasarkan atas sumber hukum sesuai dengan langkah-langkah tersebut, sehingga akan diperoleh hasil analisa yang memberikan suatu pemahaman atas isu hukum yang menjadi pokok permasalahan. Dengan demikian, maka sebagai produk akhirnya penulis dapat memberikan preskripsi mengenai apa yang seharusnya dilakukan dan dapat diterapkan terkait dengan apa yang menjadi pokok permasalahan dalam skripsi ini.

¹¹ *Ibid.* hlm. 213

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Perlindungan Hukum

2.1.1 Pengertian Perlindungan Hukum

Setiap individu yang tinggal di tengah masyarakat memiliki hak untuk mendapatkan adanya perlindungan hukum terhadap dirinya. Perlindungan hukum sendiri diberikan agar tercipta keadaan adil dan merata baik itu hak maupun kewajiban setiap individu yang tinggal di masyarakat. Indonesia sebagai negara hukum, harus bisa memberikan bentuk perlindungan hukum kepada setiap warga negaranya yang merasa dirugikan akibat kepentingan individu maupun kelompok lainnya. Dengan kepastian hukum atau payung hukum yang diberikan oleh negara, diharapkan dapat melindungi setiap aktifitas individu maupun kelompok untuk memenuhi hak maupun kewajiban dalam kehidupan bermasyarakat.

Perlindungan hukum juga merupakan hal yang penting dalam suatu negara hukum. Beberapa ahli hukum juga mengemukakan pendapatnya mengenai pengertian dari perlindungan hukum itu sendiri, yaitu :

- a. Menurut Philipus M. Hadjon,¹² perlindungan hukum adalah Kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal dari hal lainnya. Berkaitan dengan konsumen, berarti hukum memberikan perlindungan terhadap hak-hak pelanggan dari sesuatu yang mengakibatkan tidak terpenuhinya hak-hak tersebut.
- b. Menurut Satjipto Rahardjo,¹³ perlindungan hukum adalah adanya upaya melindungi kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan suatu kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingan tersebut.
- c. Menurut Setiono,¹⁴ perlindungan hukum adalah tindakan atau upaya untuk melindungi masyarakat dari perbuatan sewenang-wenang dari penguasa yang tidak sesuai dengan aturan hukum,

¹² Philipus M. Hadjon, 1987, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, Surabaya: Bina Ilmu, hlm. 1

¹³ Satjipto Rahardjo, 2003, *Sisi-sisi Lain Dari Hukum di Indonesia*, Jakarta: Kompas, hlm. 121

¹⁴ Setiono, 2004, *Rule of Law (Supremasi Hukum)*, Magister Ilmu Hukum Program Pasca Sarjana Universitas Sebelas Maret, Surakarta, hlm. 3.

untuk mewujudkan ketertiban dan ketentraman sehingga memungkinkan manusia untuk menikmati martabatnya sebagai manusia.

- d. Menurut Muchsin,¹⁵ perlindungan hukum ialah bagian dari suatu kegiatan untuk melindungi individu dengan menyasikan hubungan nilai-nilai atau kaidah-kaidah yang menjelma dalam setiap tindakan dalam menciptakan adanya ketertiban dalam pergaulan hidup antar sesama manusia.

Perlindungan hukum telah diatur oleh Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 Pasal 1 ayat (3) dan merupakan tanggung jawab negara itu untuk memberikan perlindungan terhadap hak-hak dan kewajiban warga negaranya. Oleh karena itu perlindungan hukum merupakan suatu gambaran mengenai seperangkat peraturan yang dapat mewujudkan tujuan dari hukum itu sendiri, yaitu keadilan, kemanfaatan, dan kepastian hukum.

2.1.2 Bentuk Perlindungan Hukum

Para ahli hukum telah mengemukakan masing-masing pendapatnya mengenai definisi dari perlindungan hukum itu sendiri. Pada dasarnya, dalam perlindungan hukum juga mengatur adanya hubungan antara subjek hukum dan obyek hukum. Perlindungan hukum tidak hanya menjadi hak bagi siapa saja, tetapi juga sudah menjadi kewajiban pemerintah untuk melindungi setiap bentuk perlindungan hukum bagi masyarakat banyak. Menurut Philipus M. Hadjon,¹⁶ ada dua macam bentuk perlindungan hukum bagi rakyat, yaitu sebagai berikut :

1. Perlindungan Hukum Preventif
Bentuk perlindungan hukum preventif ini, masyarakat sebagai subyek hukum diberikan kesempatan untuk dapat mengajukan pendapatnya sebelum adanya keputusan yang ditetapkan oleh pemerintah mendapat bentuk yang definitif. Perlindungan hukum preventif ini bertujuan agar dapat mencegah terjadinya sebuah sengketa atas suatu peristiwa.
2. Perlindungan Hukum Represif
Bentuk perlindungan hukum represif ini merupakan perlindungan

¹⁵ Muchsin, 2003, *Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia*, Magister Ilmu Hukum Program Pasca Sarjana Universitas Sebelas Maret, Surakarta, hlm. 14.

¹⁶ Philipus M. Hadjon, *Op.Cit.* hlm. 2

hukum yang diberikan oleh negara lebih mengacu kepada penyelesaian sengketa atas suatu peristiwa pelanggaran hukum yang terjadi. Dalam perlindungan hukum represif ini, ditunjukkan pada timbulnya permasalahan atau sengketa sudah terlebih dahulu terjadi, sedangkan perlindungan hukum preventif ditunjukkan sebelum timbulnya suatu permasalahan atau sengketa.

Orang berhak untuk mendapatkan adanya bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh negara. Negara juga harus bisa memberikan perlindungan hukum yang baik kepada setiap warga negaranya dalam upaya mencegah atau menyelesaikan sengketa atas suatu peristiwa pelanggaran hukum yang terjadi.

2.1.3 Unsur-Unsur Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum yang diberikan negara kepada setiap warganya dapat diartikan sebagai segala upaya yang dilakukan pemerintah untuk dapat menjamin adanya kepastian hukum agar setiap hak-hak sebagai seorang warga negara tidak begitu saja dilanggar dan memberikan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku bagi siapa saja yang melanggar. Berdasarkan hal tersebut maka dapat diketahui unsur-unsur dari perlindungan hukum, yakni :

1. Hukum dapat menjadi sarana bagi siapa saja yang haknya dilanggar untuk dapat mengajukan suatu tindakan hukum atas siapa saja yang telah melakukan pelanggaran hak tersebut;
2. Seseorang yang terbukti melakukan kesalahan tersebut dikenai sanksi sesuai yang telah ditentukan oleh hukum itu;
3. Asas Kesamaan Hukum (*rechtsgleichheit*) dalam arti material yaitu hukum dituntut sesuai dengan cita-cita terciptanya keadilan dalam masyarakat;
4. Tujuan dari hukum itu adalah untuk dapat menciptakan dan mempertahankan ketertiban serta keadilan dalam masyarakat;
5. Tidak adanya tindakan kesewenang-wenangan dari pihak yang memiliki suatu kekuasaan atau kewenangan atas hukum itu sendiri.¹⁷

Unsur-unsur yang terkandung dalam perlindungan hukum dapat menjadi tolok ukur sejauh mana perlindungan hukum yang telah diberikan kepada setiap

¹⁷ Sri Soemantri, 1992, *Bunga Rampai Hukum Tata Negara Indonesia*, Bandung: Alumni, hlm. 15

warga negara. Berdasarkan hal tersebut, maka akan dapat tercipta suatu kepastian hukum dalam memberikan perlindungan kepada masyarakat.

2.2 Perbuatan Melanggar Hukum

2.2.1 Pengertian Perbuatan Melanggar Hukum

Pengertian perbuatan melanggar hukum (*onrechtmatige daad*) sudah diperluas dengan adanya putusan Hoge Raad pada tanggal 31 Januari 1919 dalam perkara yang melibatkan Lindebaum melawan Cohen. Menurut Hoge Raad perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*) diartikan sebagai suatu perbuatan atau kealpaan, yang atau bertentangan dengan hak orang lain, atau bertentangan dengan kewajiban hukum si pelaku atau bertentangan, baik dengan kesusilaan, baik pergaulan hidup terhadap orang lain atau benda, sedang barang siapa karena salahnya sebagai akibat dari perbuatannya itu telah mendatangkan kerugian pada orang lain, berkewajiban membayar ganti kerugian.

Perbuatan Melanggar Hukum diatur dalam Pasal 1365 s/d Pasal 1380 KUH Perdata. Pasal 1365 KUH Perdata menjelaskan, bahwa setiap perbuatan melanggar hukum yang membawa kerugian kepada orang lain menyebabkan orang karena salahnya menerbitkan kerugian mengganti kerugian tersebut. Menurut Munir Faudy¹⁸, perbuatan melanggar hukum merupakan suatu kumpulan dari prinsip-prinsip hukum yang bertujuan untuk mengontrol atau mengatur perilaku bahaya, untuk memberikan tanggung jawab atas suatu kerugian yang terbit dari interaksi social, dan untuk menyediakan ganti rugi terhadap korban dengan suatu gugatan yang tepat.

Menurut R. Wirjono Projodikoro¹⁹, perbuatan melanggar hukum merupakan suatu perbuatan yang mengakibatkan kegoncangan dalam neraca keseimbangan dari masyarakat. Selain itu, istilah (*onrechtmatige daad*) telah ditafsirkan secara luas, sehingga juga meliputi tentang hubungan yang

¹⁸ Munir Fuady, 2002, *Perbuatan Melawan Hukum*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, hlm. 3

¹⁹ R. Wirjono Projodikoro, 1994, *Perbuatan Melanggar Hukum*, Bandung: Sumur, hlm. 13

bertentangan dengan kesusilaan atau dengan yang dianggap pantas dalam pergaulan hidup bermasyarakat.

Perbuatan melanggar hukum tidak saja berkaitan dengan perbuatan yang melanggar Undang-Undang, tetapi juga terhadap perbuatan yang melanggar hak orang lain yang berkaitan dengan norma-norma yang ada di masyarakat.

2.2.2 Unsur-Unsur Perbuatan Melanggar Hukum

Perbuatan melanggar hukum terdiri dari beberapa unsur yang dapat dijadikan tolok ukur seberapa jauh suatu perbuatan itu bias dikatakan sebagai perbuatan yang melanggar hukum. Berdasarkan pengertian Pasal 1365 KUH Perdata tersebut dapat ditarik beberapa unsur dari perbuatan melanggar hukum (*onrechtmatige daad*), yaitu²⁰ :

1. Adanya suatu perbuatan
2. Perbuatan yang melanggar hukum;
3. Kesalahan;
4. Kerugian yang ditimbulkan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka perbuatan melanggar hukum dianggap terjadi dengan melihat adanya perbuatan dari pelaku yang telah melanggar Undang-Undang, bertentangan dengan hak orang lain, kewajiban hukum pelaku, kesusilaan, dan ketertiban umum, atau bertentangan dengan norma lainnya dalam masyarakat baik terhadap diri sendiri maupun orang lain. Selain itu perbuatan melawan hukum harus dapat dipertanggung-jawabkan berdasarkan suatu perbuatan yang mengandung unsur kesalahan. Apabila dalam suatu peristiwa itu terdapat 4 unsur tersebut diatas, maka dapat dikatakan si pelaku telah melanggar hukum (*onrechtmatige daad*) menurut Pasal 1365 KUH Perdata dan orang yang merasa dirugikan dapat menuntut ganti-rugi berupa biaya, kerugian, suatu kecurangan. Perbuatan yang dilakukan oleh pedagang *insider* yang memiliki *inside information* yang belum terbuka untuk publik tetapi telah memberikannya kepada pihak lain untuk kepentingan pribadinya dapat mengakibatkan kerugian terhadap investor sebagai pemilik modal atau penanam uang yang ikut dalam transaksi perdagangan efek.

²⁰ C.S.T. Kansil, 1993, *Pengantar Hukum Indonesia*, Jakarta: Balai Pustaka, hlm. 313

2.3 Investor

2.3.1 Pengertian Investor

Dalam pasar modal terdapat beberapa pihak yang ikut dalam kegiatan pasar modal, salah satunya ialah investor. Investor ialah masyarakat baik individu maupun lembaga yang turut serta menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Mereka ikut melakukan pembelian dan penjualan atas saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.²¹ Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pengertian investor ialah penanam uang atau modal yang menanamkan uangnya dalam usaha dengan tujuan mendapat keuntungan.²² Pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal juga menjelaskan, pengertian penanam modal ialah perseorangan atau badan usaha yang melakukan penanaman modal yang dapat berupa penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing.

Sarwidji Widiatmojo²³ juga menjelaskan bahwa investor ialah individu atau organisasi yang ikut membelanjakan uangnya dalam kegiatan pasar modal dengan membeli sejumlah produk efek, seperti saham, obligasi, *Right, Issue*, waran.

Investor merupakan salah satu pihak yang berperan penting di dalam kegiatan pasar modal dan bisa dikatakan menjadi tolok ukur dalam menilai perkembangan industri pasar modal Indonesia. Investor yang turut serta dalam kegiatan pasar modal Indonesia ialah investor domestik dan asing, perorangan dan institusi yang memiliki ciri masing-masing.²⁴ Dana yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan, banyak berasal dari modal yang diberikan oleh investor. Pada umumnya para investor terlebih dahulu mencari informasi tentang fakta kondisi suatu perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk melakukan penanaman modal di perusahaan tersebut. Apa yang menjadi

²¹ Marzuki Usman, 1994, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Institut Bankir Indonesia, hlm. 42

²² Ebta Setiawan, <http://kbbi.web.id/investor>, diakses pada tanggal 29 November 2016 pukul 22.13

²³ Sarwidji Widiatmojo, 2009, *Pasar Modal Pengantar & Studi Kasus*, Bogor: Ghalia Indonesia, hlm. 37

²⁴ M. Irsan Nasaruddin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 165

tujuan utama investor ikut serta dalam kegiatan pasar modal tentunya ingin memperoleh laba atau paling tidak mereka bisa mempertahankan harta kekayaan yang dimilikinya.

2.3.2 Hak dan Kewajiban Investor

Para investor yang masuk ke pasar modal berasal dari bermacam-macam lapisan masyarakat, sehingga berbagai macam pula tujuan mereka ikut serta di bursa dalam pasar modal. Dalam kegiatan pasar modal, tentunya para pihak yang ikut serta di dalamnya termasuk investor juga memiliki hak dan kewajiban. Apa yang menjadi hak dan kewajiban investor ditentukan oleh perusahaan dimana mereka melakukan investasi atau penanaman modalnya. Semua itu telah diatur dalam Undang–Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Adanya keseimbangan antara pemenuhan hak dan kewajiban investor merupakan hal penting dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.

Pasal 14 Undang–Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menjelaskan, bahwa penanam modal berhak mendapat, sebagai berikut :

1. Kepastian hak, hukum, dan perlindungan
2. Informasi yang terbuka mengenai bidang usaha yang dijalankannya
3. Hak pelayanan, dan ;
4. Berbagai bentuk fasilitas kemudahan sesuai dengan ketentuan peraturan Perundang–Undangan.

Selain mengenai apa yang berhak diperoleh oleh investor dalam Pasal 15 Undang–Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal juga menjelaskan kewajiban yang harus dilakukan investor dalam kegiatan pasar modal, yakni:

1. Menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik
2. Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan
3. Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikan kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal
4. Menghormati tradisi masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha penanaman modal, dan
5. Memenuhi semua ketentuan peraturan perundang – undangan.

Pemenuhan hak dan kewajiban investor bertujuan agar dapat tercipta suatu kondisi dimana semua investor yang ada dalam pasar modal di Indonesia bisa

merasa aman dan terlindungi. Hal ini akan berpengaruh pada daya tarik sejumlah investor domestik maupun asing untuk ikut berinvestasi di Indonesia.

2.4 Pasar Modal

2.4.1 Pengertian Pasar Modal

Istilah “pasar modal” dipakai sebagai terjemahan dari istilah “*Capital Market*”, yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana cara untuk memenuhi kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek.²⁵ Secara sederhana, “pasar”, bisa diartikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual–beli. Bersamaan dengan berkembangnya peradaban manusia, pengertian “pasar” juga ikut berkembang luas. Pasar modal juga memperjualbelikan efek (surat berharga) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksadana. Perusahaan yang membutuhkan tambahan modal bisa menjual sebagian sahamnya melalui pasar modal.²⁶

Menurut Hugh T. Patrick dan U Tan Wai dalam makalah IMF “*Stock and Bond Issues, and Capital Market in Less Develop Countries*” dalam buku Adrian Sutedi²⁷ dijelaskan bahwa ada 3 definisi dari pasar modal, yaitu :

1. Dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir termasuk bentuk–bentuk komersil dan semua perantara di bidang keuangan, surat berharga/klaim dalam jangka pendek atau panjang primer dan yang tidak langsung.
2. Dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga–lembaga yang memperdagangkan warkat kredit (biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik tabungan dan deposito berjangka.
3. Dalam arti sempit, pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*.

²⁵ Abdurrahman, 1991, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Jakarta: PT. Pradnya Paramita, hlm. 169

²⁶ Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 7

²⁷ Adrian Sutedi, 2009, *Segi–Segi Hukum Pasar Modal*, Bogor: Ghalia Indonesia, hlm. 2

Pasar modal juga diatur dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu :

“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”

Para pihak yang sedang memerlukan modal jangka panjang akan bertemu dengan pihak yang bersedia menawarkan modal disebabkan oleh satu pihak. Banyak perusahaan yang memerlukan dana jangka panjang dalam jumlah besar dan di pihak ini, banyak anggota masyarakat yang memiliki dana menganggur meskipun dalam jumlah yang tidak terlalu besar. Untuk memanfaatkan dana tersebut, perusahaan menawarkan surat berharga dalam bentuk saham dan obligasi melalui pasar modal. Pemodal yang menanamkan dananya dalam bentuk surat berharga dapat menerima keuntungan sesuai dengan risiko yang mereka tanggung atas investasi pada surat berharga tersebut.²⁸ Investasi di pasar modal atau bursa efek memang lebih berisiko dibandingkan dengan investasi tabungan dan deposito. Namun, jika dapat dikelola secara bijak dan hati-hati, investasi ini dapat mendatangkan keuntungan yang jauh lebih besar.²⁹

2.4.2 Tujuan dan Manfaat Pasar Modal

Keberadaan pasar modal di suatu negara bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Hal ini dapat dilakukan melalui pemberian kesempatan kepada masyarakat luas untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi nasional. Dari beberapa pengertian tentang pasar modal, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi suatu perusahaan dalam mencari dana. Sehingga pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan meskipun dalam sistem perekonomian suatu negara masih ada peran dari lembaga keuangan lainnya yaitu perbankan.

²⁸ *Ibid*, hlm. 3

²⁹ Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 2

Selain tujuan, keberadaan pasar modal juga memiliki enam manfaat, yaitu sebagai berikut :³⁰

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor, sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi portofolio investasi.
3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah.
4. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif.
5. Menciptakan iklim usaha yang sehat, terbuka, dan profesional.
6. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.

2.4.3 Instrumen Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang memperdagangkan efek dalam bentuk instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk modal (*equity*) dan utang.³¹ Instrumen atau produk yang diperdagangkan di pasar modal disebut dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.³² Adapun Instrumen pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Saham

Saham (*share / stock / andeel / andil*) adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah suatu tanda penyertaan modal dari seseorang/badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas.³³

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis saham yang dapat dibedakan berdasarkan cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh pemegang saham. Menurut cara pengalihannya terdapat dua jenis saham, yaitu Saham Atas Unjuk

³⁰ *Ibid*, hlm. 12

³¹ M. Irsan Nasaruddin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 181

³² Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 205

³³ *Ibid*, hlm. 198

dan Saham Atas Nama. Dibawah ini adalah pengertian dari masing-masing jenis saham, yaitu:

a. Saham Atas Unjuk

Saham Atas Unjuk adalah saham yang tidak memiliki nama pemilik sahamnya. Saham ini memiliki kesamaan dengan uang, sehingga saham ini bisa secara mudah untuk diperalihkan. Pemilik Saham Atas Unjuk ini harus berhati-hati saat membawa atau menyimpannya, apabila terjadi kehilangan, maka pemilik sertifikat ini tidak dapat meminta duplikat sebagai pengganti hilangnya sertifikat tersebut.³⁴

b. Saham Atas Nama

Saham Atas Nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Cara peralihan saham ini harus melalui prosedur tertentu. Cara peralihan saham ini harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Pemilik baru atas saham ini harus dicatat dalam buku khusus yang berisi tentang daftar pemegang saham perusahaan. Jika sertifikat ini hilang, maka pemilik dapat dengan mudah untuk meminta pengganti atas sertifikat sahamnya.³⁵

Saham ditinjau dari segi manfaat, maka pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferensi (*Preferred Stock*).³⁶ Dibawah ini merupakan pengertian dari masing-masing saham biasa dan saham preferensi, sebagai berikut :

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian deviden, kepemilikan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan itu mengalami likuidasi. Saham biasa ini yang paling banyak dikenal oleh masyarakat.

³⁴ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.*. hlm. 189

³⁵ *Ibid.*

³⁶ *Ibid.*, hlm. 190

Saham Biasa dapat dibedakan menjadi lima jenis, penjelasannya yaitu sebagai berikut :³⁷

1. *Income stocks*, merupakan saham yang memberikan deviden dalam nilai yang relatif besar tapi tidak teratur dan dapat digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham;
2. *Blue-chip stocks*, merupakan saham yang biasa memberikan deviden dalam nilai kecil, tetapi teratur dan bertahan secara *fair*;
3. *Growth stocks*, merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang mengalami pertumbuhan paling cepat daripada industrinya;
4. *Cyclical stocks*, merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan untuk mempengaruhi tren ekonomi secara umum. Nilai dari saham demikian cenderung untuk turun selama masa resesi dan meningkat selama *boom* ekonomi;
5. *Defensive stocks*, merupakan saham yang berbanding terbalik dengan saham *Cyclical stocks*. Saham ini mampu mempertahankan nilainya selama masa resesi;

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki hak istimewa (hak preferen), yaitu hak didahulukan dibanding dengan pemegang saham biasa dalam kasus pembagian harta perusahaan yang sedang mengalami pailit.³⁸

2. Instrumen Utang (Obligasi);

Obligasi adalah surat utang yang berjangka panjang menengah dan jangka panjang yang dapat dialihkan. Obligasi ini juga berisi tentang janji dari pihak yang menerbitkan obligasi untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang sesuai waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi. Perusahaan sebagai penerbit obligasi disebut pihak yang memiliki utang (berutang/debitor), sedangkan pembeli obligasi disebut pihak yang memiliki piutang (berpiutang/kreditor).³⁹

Dibawah ini adalah beberapa Obligasi terdiri dari beberapa jenis, yaitu sebagai berikut :⁴⁰

³⁷ *Ibid*, hlm. 191

³⁸ Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 201

³⁹ *Ibid*, hlm. 205

⁴⁰ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 182

- a. Obligasi berdasarkan Cara Pengalihannya
Berdasarkan cara pengalihannya, obligasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu Obligasi Atas Unjuk (*Bearer bond*) dan Obligasi Atas Nama (*Registered bond*).
- b. Obligasi berdasarkan Jaminan
Berdasarkan segi jaminan yang diberikan, terdapat beberapa jenis obligasi, yaitu Obligasi dengan Jaminan (*secured bond/debentures*) dan Obligasi tanpa Jaminan. Obligasi dengan jaminan terbagi menjadi 3, *Collateral Trust Bonds*, obligasi dengan penanggungan utang (*Guaranteed Bonds*), dan obligasi dengan jaminan Hak Tanggungan dan Agunan Aset (*Mortgage and Other Asset Backed Bonds*).
- c. Obligasi berdasarkan Cara Penetapan dan Pembayaran Bunga
Obligasi jenis ini terdiri dari Obligasi dengan Bunga Tetap, Obligasi dengan Bunga Tidak Tetap, Obligasi tanpa Bunga, Obligasi yang Tidak Terbatas Jatuh Temponya, dan Obligasi dengan Bunga Mengambang.
- d. Obligasi berdasarkan Nilai Pelunasan
Obligasi ini juga dibedakan dari segi nilai pelunasan, terutama dikaitkan dengan turunnya nilai mata uang. Nilai pelunasan obligasi juga dikaitkan dengan indeks harga tertentu, seperti klausula emas, klausula perak, valuta asing, indeks harga konsumen.
- e. Obligasi berdasarkan Konvertibilitas
Obligasi ini memberikan hak bagi pemegangnya untuk menukarkan obligasi yang dimilikinya dengan saham. Obligasi yang telah dikonversikan menjadi saham akan menambah modal sendiri dalam posisi neraca.
- f. Obligasi berdasarkan Penerbit
Obligasi ini terdiri dari Obligasi Pemerintah Pusat, Obligasi Pemerintahan Daerah, Obligasi Perusahaan Swasta, Obligasi Asing, dan Obligasi Sampah.
- g. Obligasi berdasarkan Waktu Jatuh Tempo
Obligasi jenis ini dikelompokkan ke dalam tiga golongan, yaitu Obligasi Jangka Pendek (sampai dengan 1 tahun), Obligasi Jangka Menengah (dua sampai lima tahun), Obligasi Jangka Panjang (lebih dari lima tahun).

3. Instrumen Efek Lain

Dalam pasar modal, juga terdapat instrumen lainnya yang merupakan suatu bentuk pengembangan dari efek-efek utama, saham dan obligasi, yaitu *Indonesian Depository Receipt*, Efek Beragun Aset dan Indeks Saham.

a. *Indonesian Depository Receipt (IDR)*

Indonesian Depository Receipt juga disebut dengan Sertifikat Penitipan Efek Indonesia. Jenis efek ini telah diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.A.10. Peraturan tersebut mendefinisikan efek ini sebagai berikut :

“Efek yang memberikan hak kepada pemegangnya atas efek utama yang dititipkan secara kolektif pada bank kustodian yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam.”⁴¹

b. Efek Beragun Aset

Efek Beragun Aset ini merupakan instrumen efek yang disekuritisasi. Artinya, aset tersebut dinilai dengan efek yang nantinya dapat diperjualbelikan. Sekuritisasi aset merupakan suatu proses yang menjadi salah satu piutang atau tagihan yang kemudian ditransformasikan ke dalam bursa efek yang dijamin dengan adanya aset tersebut. Kumpulan piutang atau tagihan tersebut diubah menjadi investasi yang diperdagangkan di pasar modal.⁴²

c. Indeks Saham

Indeks saham ini dapat dikategorikan sebagai salah satu instrumen efek lainnya yang bisa diperdagangkan di bursa efek. Perdagangan efek indeks saham ini mulai diberlakukan sejak disetujuinya perdagangan Indeks LQ 45 pada Bursa Efek Surabaya yang telah diatur dalam surat Bapepam kepada Direksi BES Nomor S-2727/PM/1999 tanggal 31 Desember 1999 Perihal Perdagangan Kontrak Berjangka Indeks.⁴³

4. Derivatif (Turunan)

Instrumen derivatif atau turunan ini merupakan suatu efek turunan yang berasal dari “Efek Utama”, yang bersifat penyertaan (saham) maupun utang (obligasi). Instrumen ini merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja “aset lain yang mendasari” atau *underlying assets*. Dalam pengertiannya secara khusus, instrumen derivatif ini merupakan suatu kontrak atau perjanjian antara dua atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan obyek dalam perdagangan dengan harga yang telah disepakati bersama.⁴⁴

Efek-efek derivatif yang terdapat dalam pasar modal antara lain *Right*, *warrant* (waran), dan *option*. Pada dasarnya efek-efek ini merupakan kelanjutan

⁴¹ *Ibid*, hlm. 194

⁴² *Ibid*, hlm. 196

⁴³ *Ibid*, hlm. 202

⁴⁴ Iswi hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 216

dari efek yang telah terlebih dahulu dipasarkan *Indonesian Depository Receipt*.⁴⁵

Dibawah ini pengertian dari masing-masing efek yang termasuk dalam efek derivatif, yaitu sebagai berikut:

a. *Right*

Adapun yang dimaksud dengan *Right* adalah *penerbitan surat hak kepada pemilik saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan*. Dengan *Right* ini, pemegang saham memiliki hak untuk didahulukan guna mendapatkan penawaran beli dari perusahaan secara proposional pada harga yang telah ditetapkan sebelumnya untuk jangka waktu pendek, akan tetapi pemilik *Right* tidak mendapatkan deviden, karena bukan bukti kepemilikan (*equity*).⁴⁶

b. *Option*

Option menurut Abdurrahman, “suatu privelesa atau hak istimewa untuk membeli atau menjual, menerima atau menyerahkan harta benda yang diberikan sesuai dengan syarat-syarat yang telah disetujui dan biasanya dengan ganti rugi atau harga.”⁴⁷

c. *Warrant* (Waran/Surat Saham)

Warrant, atau waran adalah suatu hak untuk membeli saham atau obligasi dari satu perusahaan dengan harga yang telah disepakati sebelumnya oleh penerbit waran/emiten. Pada umumnya waran dapat diperdagangkan di bursa sehingga pemilik waran mendapat keuntungan (*capital gain*) jika bisa menjual waran lebih tinggi daripada harga beli.⁴⁸ Waran ini adalah sama dengan *option*, yaitu hak untuk membeli sejumlah saham, namun *warrant* ini diterbitkan oleh pihak perusahaan atau *Issuer*.⁴⁹

2.4.4 Pelaku Pasar Modal

Pihak pelaku dalam pasar modal ialah orang atau lembaga yang melakukan kegiatan secara berlanjut, dimana kegiatan tersebut tidak dapat dipisahkan dengan lembaga itu sendiri. Dengan demikian, adanya suatu keterlibatan para pihak dalam kegiatan pasar modal bisa dijadikan indikasi bahwa tanpa ada keterlibatan tersebut tidak menutup kemungkinan maka kegiatan pasar modal tidak akan berjalan dengan baik dan berkembang.

⁴⁵ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 203

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁸ Iswi hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 228

⁴⁹ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 204

Lembaga–lembaga yang memiliki peran sebagai pihak pelaku pasar modal ialah pemilik modal (*investor*), perusahaan *go public* (emiten), penjamin emisi (*underwriter*), penanggung (*guarantor*), wali amanat (*trustee*), perantara perdagangan efek (*pialang, broker*), pedagang efek (*dealer*), perusahaan sekuritas (*securities company*), perusahaan pengelola dana (*investment company*), perusahaan penilai (*appraisal*), dan biro administrasi efek dan pelaku dalam pasar modal lainnya.⁵⁰

Dibawah ini akan dijelaskan pengertian dari beberapa pihak yang disebut sebagai pelaku utama dari pasar modal tersebut, sebagai berikut :

1. Investor

Pemilik modal atau investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh investor. Investor yang terlibat dalam pasar modal Indonesia terdiri dari investor asing dan investor domestik. Investor asing lebih aktif memainkan perannya untuk mengungkapkan kebutuhan dan kepentingannya, investor domestik lebih banyak bersikap pasif dengan mengikuti investor asing.⁵¹

2. Emiten

Dalam Pasal 1 angka 6 Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa emiten merupakan pihak yang melakukan penawaran umum. Dengan kata lain, emiten merupakan pihak yang menyediakan barang–barang yang diperdagangkan di bursa atau pasar berupa saham atau obligasi dan kemudian ditawarkan kepada masyarakat. Setelah penawaran umum efek tersebut, emiten pada dasarnya tidak memiliki hubungan lagi dengan efek yang dikeluarkannya tersebut. Istilah emiten harus dipisahkan dari pengertian perusahaan publik karena asal–usul keduanya berbeda. Jika emiten menjadi emiten karena melakukan emisi atau mengeluarkan efek dalam suatu penawaran umum, perusahaan publik menjadi perusahaan publik bukanlah karena secara

⁵⁰ Munir Fuady, 1996, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Bandung: Citra Aditya Bakti, hlm. 39-45

⁵¹ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 165

sengaja melakukan penawaran efeknya kepada masyarakat dalam suatu penawaran umum.⁵²

3. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

Pasal 1 angka 17 Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa penjamin emisi efek merupakan pihak yang memiliki kewenangan untuk membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa dari efek yang tidak terjual. Setiap perusahaan yang menjual suatu efek pada dasarnya mengharapkan agar efek yang diterbitkannya terjamin laku penjualannya. Resiko yang diakibatkan oleh menurunnya harga atau resiko lainnya mungkin saja terjadi dan penjamin emisi efek inilah yang akan membeli semua efek yang dijual emiten dan menanggung segala resiko dengan konsekuensi mendapatkan imbalan.

Dalam Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 39 juga dijelaskan tentang bentuk penjamin emisi yang didasarkan pada bentuk kontrak yang telah diperjanjikan bersama. Bentuk tanggung jawab penjamin emisi efek dibedakan dalam dua bentuk, yaitu penjamin emisi efek dengan kesanggupan penuh (*full of commitment underwriting*), dan penjamin emisi efek dengan kesanggupan terbaik (*best effort underwriting*).

Dibawah ini adalah penjelasannya, sebagai berikut:

- a. Penjaminan emisi efek dengan kesanggupan penuh ini mengikatkan dirinya untuk membeli efek yang tidak laku terjual sesuai ketentuan yang telah disepakati bersama dengan harga yang jauh lebih rendah.
- b. Penjaminan emisi efek dengan kesanggupan terbaik ini dimana jika saham tidak habis terjual maka pihak penjaminan dapat mengembalikannya kepada emiten tanpa kewajiban untuk membelinya.⁵³

⁵² Hamud M. Balfas, 2012, *Hukum Pasar Modal Indonesia, (edisi revisi)*, Jakarta:Tatanusa, hlm. 15

⁵³ Munir Fuady, *Op.Cit.* hlm. 61

4. Biro Administrasi Efek

Dalam Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 3 dijelaskan bahwa Biro Administrasi Efek merupakan salah satu pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian atas hak yang berkaitan dengan efek. Pendaftaran pemilikan efek dalam buku daftar pemegang efek emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek dapat dilakukan oleh biro administrasi efek berdasarkan dengan kontrak yang telah dibuat oleh emiten dan biro administrasi efek yang berisi tentang hak dan kewajiban biro administrasi efek dan emiten, termasuk kewajiban kepada pemegang efek.⁵⁴

5. Kustodian

Dalam Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 8 juga telah dijelaskan bahwa Kustodian merupakan pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak–hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Menurut Pasal 43 Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian ialah lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP), perusahaan efek, atau bank umum yang telah disetujui oleh Bapepam.⁵⁵

Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya (Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 45).⁵⁶

Kehadiran tempat penitipan atau penyimpanan harta ini sangat berguna bagi reksa dana, karena dana yang dihimpun dari reksa dana dari para pemilik modal (investor) tidak disimpan oleh reksa dana maupun manajer investasi, melainkan disimpan oleh tempat penitipan harta. Baik uang maupun harta berupa

⁵⁴ Iswi Hariyanyi, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit* hlm. 99

⁵⁵ *Ibid.*

⁵⁶ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 172

surat berharga milik reksa dana harus dititipkan kepada tempat penitipan harta dengan perjanjian kontrak antara reksa dana dengan tempat penitipan harta.

6. Wali Amanat (*Trustee*)

Dalam Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 30 dijelaskan bahwa Wali Amanat ialah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. wali amanat mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang atau sukuk, baik di dalam maupun di luar pengadilan. Dalam hal ini, wali amanat diberi kuasa berdasarkan Undang–Undang untuk mewakili dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek yang bersifat utang atau sukuk. Kegiatan wali amanat di pasar modal, diantaranya meliputi penyusunan kontrak perwaliamanatan dengan emiten monitoring emiten atas pemenuhan kewajibannya dan ketentuan lain dalam kontrak perwaliamanatan, penyampaian laporan dan keterbukaan informasi, penyelenggaraan rapat umum pemegang saham (RUPS), serta pelaksanaan RUPO.⁵⁷

2.5 Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

2.5.1 Pengertian Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Perdagangan orang dalam (*Insider Trading*) adalah bentuk perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong “orang dalam” perusahaan (dalam artian luas), perdagangan mana yang didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu bentuk berupa “informasi orang dalam” (*Inside Information*) yang penting dan belum terbuka untuk khalayak umum, dengan perdagangan mana, pihak pedagang insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan sejumlah keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung maupun tidak langsung atau merupakan suatu cara untuk mencari keuntungan jalan pintas (*short swing profit*).⁵⁸

Insider Trading juga bisa dikatakan sebagai suatu praktik yang dilakukan oleh orang dalam yang memanfaatkan informasi penting untuk melakukan

⁵⁷ Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Op.Cit.* hlm. 106

⁵⁸ Munir Fuady, *Op.Cit.* hlm. 167

pembelian atau penjualan atas efek perusahaan yang dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan bersangkutan. Menurut Pasal 95 Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa “orang dalam” dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai “informasi orang dalam” dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek dari emiten atau perusahaan publik dimaksud, atau efek perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Perdagangan orang dalam dilarang karena pihak yang memiliki informasi orang dalam, dan kemudian mempergunakannya untuk memperdagangkan efek, pada dasarnya memiliki keuntungan ketika pihak yang memiliki informasi orang dalam ini berhadapan dengan pihak lain, yang tidak memiliki informasi orang dalam. Pihak yang memiliki informasi orang dalam ini tidak beda dengan seorang pencuri, karena pihak lain yang tidak mengetahui informasi orang dalam tersebut (apabila dia mengetahui informasi orang dalam tersebut) mungkin tidak akan pernah menjual sahamnya pada harga tersebut (apabila dia mengetahui bahwa informasi orang tersebut akan menyebabkan kenaikan harga), atau pun dia mungkin akan menunda membeli saham seandainya pihak tersebut mengetahui bahwa harga efek tersebut akan turun (apabila informasi yang belum dikeluarkan oleh emiten itu akan menyebabkan penurunan harga). Tidak semua orang yang membeli atau menjual saham pada harga tersebut mengetahui adanya informasi orang dalam, tetapi bagi pihak yang mengetahui adanya informasi tersebut dan kemudian melakukan suatu transaksi perdagangan efek, bisa dikatakan hal tersebut merupakan suatu tindakan yang merampas kesempatan pihak lainnya.⁵⁹

2.5.2 Unsur–unsur Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

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

⁵⁹ Hamud M. Balfas, *Op.Cit.* hlm. 467

publik dan terjadinya peningkatan atau penurunan harga dan volume perdagangan yang tidak wajar. Dalam perdagangan orang mengandung beberapa unsur, yaitu sebagai berikut:⁶⁰

- a. Adanya perdagangan efek;
- b. Dilakukan oleh orang – orang dalam perusahaan;
- c. Adanya *Inside Information*;
- d. Informasi itu belum diungkap dan terbuka untuk umum;
- e. Perdagangan tersebut dimotivasi oleh informasi itu;
- f. Tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Adanya suatu transaksi perdagangan efek yang dilakukan oleh orang–orang dalam perusahaan efek tersebut, sangat bergantung kepada adanya informasi tentang kondisi pasar di bursa efek. Keberadaan informasi tersebut merupakan komponen yang penting. Informasi tersebut dapat digunakan investor untuk memutuskan apakah akan membeli, menjual atau menahan saham. Penyebaran informasi tersebut memungkinkan setiap pihak mendapatkan informasi secara bersamaan tanpa menguntungkan salah satu pihak, akan memberikan kesempatan yang sama kepada masing–masing yang menggunakan informasi tersebut, tanpa ada yang merasa dirugikan karena suatu informasi yang datang terlambat atau pihak lain menerima lebih cepat.⁶¹

Berdasarkan hal tersebut, maka penggunaan informasi orang dalam (*Insider Information*) merupakan unsur yang dilarang di pasar modal. Hal ini karena penggunaan informasi orang dalam oleh *Insider*, atau pihak lain yang memiliki hubungan dengan orang dalam (*Insider*) dapat menyebabkan diunggulkannya pihak tersebut secara finansial, dengan mengakibatkan kerugian pada pihak investor lainnya.

2.5.3 Pihak–pihak dalam Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Dalam penjelasan Pasal 95 Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberi arti kepada orang dalam sebagai pihak yang tergolong ke dalam :

1. Komisaris, direktur atau pegawai perusahaan terbuka.
2. Pemegang saham utama perusahaan terbuka.

⁶⁰ M. Irsan Nasarudin, dkk, *Op.Cit.* hlm. 269

⁶¹ Hamud M. Balfas, *Op.Cit.* hlm. 464

3. Orang yang karena kedudukannya, profesinya atau karena hubungan usahanya dengan perusahaan terbuka memungkinkan memperoleh informasi orang dalam. Dengan kedudukannya dimaksudkan sebagai lembaga, institusi atau badan pemerintahan. Sementara yang merupakan “hubungan usaha” adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usahanya, seperti nasabah, pemasok, pelanggan, kreditur, dan lain – lain.
4. Pihak yang tidak lagi menjadi pihak sebagaimana tersebut dalam point 1, 2 dan 3 tersebut sebelum lewat jangka waktu 6 bulan.

Penjelasan dalam Pasal 95 diatas yang menyangkut orang dalam, maka istilah “orang dalam” sebenarnya bukanlah merupakan istilah yang tepat untuk menggambarkan orang “orang dalam” tersebut. Hal ini karena istilah “orang dalam” tidak berarti hanya orang yang bekerja atau yang memiliki hubungan dengan perusahaan atau emiten tetapi juga semua pihak yang memperoleh suatu informasi dapat dikategorikan sebagai informasi orang dalam.

Adanya peraturan yang digunakan sebagai untuk melakukan pelarangan atas praktik perdagangan orang dalam tersebut bukan saja mereka yang “orang dalam” tetapi juga kepada orang-orang diluar “orang dalam” perusahaan terutama dilandasi pada prinsip bahwa “orang-orang luar” tersebut (karena hubungannya dengan emiten/perusahaan), memiliki kewajiban untuk tidak menggunakan informasi yang didapatnya demi kepentingan perdagangan efek/saham emiten. Dengan adanya semacam *fiduciary duty* yang dibebankan terhadap orang luar yang memiliki hubungan dengan orang dalam atau kebetulan memiliki informasi orang dalam.⁶²

Investor tidak pernah berfikir bahwa apabila mereka juga pada posisi yang sama dengan *insider* (orang dalam), yang mungkin akan menjual saham ketika ada berita baik yang akan keluar, atau sebaliknya tidak akan membeli saham ketika ada berita buruk mengenai emiten yang akan keluar. Investor yang tidak menjual (karena mereka tau akan ada informasi yang menyebabkan kenaikan harga), kemungkinan akan menikmati harga yang lebih tinggi karena kemungkinan harga saham itu akan naik lebih tinggi atau bahkan sebaliknya.

⁶² Hamud M. Balfas, *Op.Cit.* hlm. 471

Praktik kecurangan di dalam pasar modal memang tidak terasa secara langsung dampaknya bagi investor yang menjadi korbannya, karena tidak menyebabkan luka fisik yang dialami. Investor yang menjadi korban dari perdagangan orang dalam ini, tidak pernah menyadari jika sebenarnya telah dirugikan karena kehilangan harta kekayaan.



merupakan fungsi yang berdiri sendiri di dalam Bapepam maupun melalui perluasan terhadap fungsi pengawasan yang telah ada sebelumnya, khususnya fungsi pemeriksaan dan penyidikan terhadap indikasi kejahatan dan pelanggaran di bidang pasar modal, khususnya praktik Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*).

3. Upaya Penyelesaian Yang Dapat Dilakukan Investor Apabila Terjadi Sengketa *Insider Trading* Dalam Kegiatan Pasar Modal :
 - a. Tidak semua pelanggaran dalam kegiatan Pasar Modal dapat diajukan penyelesaian sengketa secara *Non-Litigasi* atau jalur alternatif penyelesaian sengketa melalui BAPMI. *Insider Trading* tidak dapat diselesaikan melalui BAPMI, karena *Insider Trading* termasuk kategori pelanggaran yang berada dibawah lingkup hukum publik yang tidak dapat diselesaikan melalui BAPMI.
 - b. Selain penyelesaian sengketa melalui non-litigasi yang telah dijelaskan di atas, penyelesaian sengketa dalam pasar modal juga dapat diselesaikan melalui jalur pengadilan atau Litigasi. Investor dan pemegang saham yang dirugikan dapat mengajukan gugatan secara individu maupun perwakilan kelompok (*Class Action*) melalui jalur Litigasi atau Pengadilan Negeri atas pelanggaran Pasal 111 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Pasal 61 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas terhadap pihak-pihak yang terlibat dalam aktivitas pasar modal yang telah melakukan tindakan Perdagangan Orang Dalam atau *Insider Trading*.

4.2 Saran

Saran yang dapat dikemukakan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Hendaknya Pemerintah untuk lebih memperluas ketentuan tentang pengaturan ruang lingkup *Insider Trading*, termasuk tentang kategori *Insider* yang tidak diharuskan pada adanya hubungan kepercayaan atau karena adanya unsur fakta materiil. Dengan hal tersebut dapat lebih menjamin dan memberikan perlindungan hukum kepada para investor.

2. Hendaknya pengawasan yang dilakukan oleh pemerintah terhadap praktik Perdagangan Orang Dalam yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang bekerja sama dengan BAPEPAM dapat dilaksanakan optimalisasi terhadap pengawasan pasar modal khususnya berkaitan dengan penegakan hukum dapat senantiasa dilakukan maka diperlukan suatu pengaturan yang jelas mengenai standar pelaksanaan dan tindak lanjut atas dugaan terjadinya kejahatan atau pelanggaran di bidang pasar modal, khususnya terkait dengan praktik Perdagangan Orang Dalam atau *Insider Trading*.
3. Hendaknya Pemerintah dan OJK selaku regulator dan pengawas lembaga jasa keuangan dibidang Pasar Modal dapat lebih memperketat sistem pengawasan dengan penyempurnaan peraturan yang khusus mengatur *Insider Trading* sehingga dapat mencegah sedini mungkin terjadinya praktik *Insider Trading*. Dengan demikian dapat memberikan perlindungan hukum kepada investor maupun pelaku lainnya dalam Industri Pasar Modal.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Abdurrahman, 1991, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*. Jakarta: PT. Pradnya Paramita.
- Adrian Sutedi, 2009, *Segi – Segi Hukum Pasar Modal*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- C.S.T. Kansil, 1993, *Pengantar Hukum Indonesia: (Jilid II)*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Hamud M. Balfas, 2012, *Hukum Pasar Modal Indonesia. (Edisi Revisi)*. Jakarta: Tatanusa.
- Inda Rahadiyan, 2014, *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*. Yogyakarta: Ull Press.
- Iswi Hariyani, dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, 2010, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Visimedia.
- Marzuki Usman, 1994, *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Institut Bankir Indonesia.
- M. Irsan Nasarudin, dkk, 2011, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Munir Fuady, 1996, *Pasar Modal Modern*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- _____, 2002, *Perbuatan Melawan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- _____, 2014, *Doktrin-doktrin Modern Dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Philipus M. Hadjon, 1987, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*. Jakarta: Bina Ilmu.
- R. Wirjono Projodikoro, 1994, *Perbuatan Melanggar Hukum*. Bandung: Sumur.
- Riduan Syahrani, 2004, *Buku Materi Dasar Hukum Acara Perdata*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Salim HS, dan Budi Santoso, 2012, *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sarwidji Widiatmojo, 2009, *Pasar Modal Pengantar & Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Satjipto Rahardjo, 2003, *Sisi-sisi Lain Dari Hukum di Indonesia*. Jakarta: Kompas.
- Sri Soemantri, 1992, *Bunga Rampai Hukum Tata Negara Indonesia*. Bandung: Alumni.

Syprianus Aristeus, 2011, *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading di Pasar Modal dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*. Jakarta: Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN :

Burgerlijk Wetboek (BW) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), terjemahan R. Subekti dan Tjitrosudibio

Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 nomor 64; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 3608)

Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 nomor 67; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 4724)

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 nomor 106; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 4756)

Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 nomor 111; Tambahan Lembar Negara Republik Indonesia nomor 5253)

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31 Tahun 2015 tentang Keterbukaan Informasi Emiten

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi

JURNAL :

Muchsin, 2003, *Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia*. Magister Ilmu Hukum Program Pasca Sarjana Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

Setiono, 2004, *Rule of Law (Supremasi Hukum)*. Magister Ilmu Hukum Program Pasca Sarjana Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

INTERNET :

BAPMI, 2006, *Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia*, diunduh dalam <http://bapmi.org>, pada tanggal 8 Februari 2017, pukul 21.43 WIB.

Ebta Setiawan, 2012-2016, *Pengertian Investor*, diunduh dalam <http://kbbi.web.id/investor>, pada tanggal 29 November 2016, pukul 22.13 WIB.

- Giras Pasopati, 2015 *Insider Trading Saham Danamon, BEI Indonesia*”, diunduh dalam <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151016132758-92-85309/kasus-insider-trading-saham-danamon-bei-temui-ubs-indonesia/> pada tanggal 4 Oktober 2016, pukul 15.30 WIB.
- Sudut Hukum, 2016-2017, *Pengertian Perlindungan Hukum*, diunduh dalam <http://www.suduthukum.com/2015/09/perlindungan-hukum.html> pada tanggal 30 November 2016, pukul 09.37 WIB.
- Tesis Hukum, 2014, *Pengertian Perlindungan Hukum Menurut Para Ahli*, diunduh dalam <http://tesishukum.com/pengertian-perlindungan-hukum-menurut-para-ahli/> pada tanggal 30 November 2016, pukul 07.21 WIB.

