

BAB II

PENGERTIAN UMUM TENTANG PASAR MODAL, *INSIDER TRADING* DAN OTORITAS JASA KEUANGAN

2.1 Pengertian umum Tentang Pasar Modal

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang paling efektif untuk mempercepat pembangunan pada suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena Pasar Modal merupakan wahana yang dapat memberikan pengerahan dana jangka panjang dalam bentuk surat berharga yang diberikan pada sektor-sektor yang produktif kepada masyarakat. Berikut penjelasan mengenai Pasar Modal.

1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal (*Capital Market*) adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga (Efek) seperti Saham, sertifikat Saham dan Obligasi. Dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti Saham, sertifikat Saham dan Obligasi atau Efek-Efek pada umumnya, serta merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar Modal berbeda dengan pasar konkret, karena dalam Pasar Modal yang diperjualbelikan adalah surat berharga (Efek).

Pengertian Efek sebagaimana tercantum di dalam pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah :

surat-surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, Saham, Obligasi dan kontrak berjangka atas Efek (surat berharga).

Menurut Siswanto Sudomo menyatakan bahwa Pasar Modal adalah pasar di mana diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga (Efek) jangka panjang, khususnya Obligasi dan Saham.¹

Definisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar yang dapat dikenali secara terpisah yakni pasar perdana, di mana surat-surat berharga (Efek) itu pertama kali diterbitkan. Dan pasar sekunder di mana surat-surat berharga (Efek) ini di perdagangkan lagi oleh investor.

Sementara itu Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) memberikan pengertian Pasar Modal, yaitu merupakan 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 (surat berharga).

Sehingga dari beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa Pasar Modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan diterbitkan dan diperdagangkannya Efek (surat berharga) dengan

¹ Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, *Pasar Modal: Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*, (Jakarta, Rineka Cipta, 1995), h. 10.

penawaran umum dan perdagangan jangka panjang, melalui pasar perdana dan pasar sekunder.

Di Pasar Modal yang diperdagangkan sebenarnya adalah kepercayaan, kepercayaan masyarakat pada nilai Saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung Pasar Modal, sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak yang melaksanakan sistem perdagangan di Pasar Modal.

Hukum yang mengatur kegiatan Pasar Modal mencakup ketentuan mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan Saham atau efek lainnya kepada masyarakat. Ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang, lembaga penunjang, perlindungan investor serta aturan main di Pasar Modal. Persyaratan tersebut dibuat dalam rangka memberikan pemahaman kepada masyarakat tentang keadaan perusahaan atau Emiten. Perusahaan tersebut harus menyampaikan segala fakta materiil atau informasi terbuka kepada masyarakat agar tidak terjadi kecurangan atau praktik-praktik tertentu yang dapat merugikan banyak pihak.

1.1.2 Tujuan dan Fungsi Pasar Modal

Dalam penjelasan umum dari UUPM (Undang-Undang Pasar Modal) bahwa fungsi Pasar Modal adalah :

- a. Menciptakan pasar secara terus menerus (*Creation of a continues market*) bagi Efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat

- b. Menciptakan harga yang wajar dan setara (*Fair price determination*) bagi Efek, melalui mekanisme penawaran dan permintaan.
- c. Membantu pembelanjaan di dunia usaha (*aid in financing industry*).²

Motif serta tujuan berdirinya Pasar Modal tersebut, bagi perusahaan yang menjual Saham, adalah untuk memperoleh dana yang murah bagi pengembangan usahanya. Bagi pemodal adalah untuk mendapatkan tambahan penghasilan bagi modalnya dalam bentuk deviden atau *capital gain*. Peranan besar yang dimiliki Pasar Modal dalam suatu negara dapat dilihat dalam dua aspek berikut ini yaitu :

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga Saham atau surat-surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, Pasar Modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi, sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa tatap muka (antara pembeli dan penjual tidak bertemu secara langsung).
- b. Pasar Modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (Emiten) untuk memenuhi kebutuhan investor dan dapat memperoleh hasil yang diharapkan.

² Arif Rahman, *Insider Trading : Kejahatan Bisnis Di Pasar Modal Indonesia* (Madani Press PT Cetakan Pertama, 05 Februari 2008), h. 35.

Pasar Modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali Sahamnya yang dimiliki atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya Pasar Modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga (Efek) yang dimilikinya tersebut setiap saat. Apabila Pasar Modal tidak beroperasi, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat perusahaan sehat kembali.

1.1.3 Pelaku-pelaku Pasar Modal

para pihak atau yang lebih sering disebut sebagai pelaku Pasar Modal meliputi berikut ini :

a. Emiten

Emiten (Perusahaan Publik), yaitu pihak yang melakukan penawaran umum. Pengertian ini diatur dalam pasal 1 butir ke-6 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995. Perusahaan yang akan melakukan emisi, harus terlebih dahulu menyampaikan pertanyaan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menjual atau menawarkan Efek kepada masyarakat, dan setelah pernyataan pendaftaran Efektif, Emiten dapat melakukan penawaran umum.

b. Penjamin Emisi Efek

Penjamin Emisi Efek, yaitu pihak yang membuat kontrak dengan Emiten atau Perusahaan Publik untuk melakukan penawaran umum

bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual kepada investor.

c. Investor/Pemodal

Investor/Pemodal adalah perorangan dan / atau lembaga yang menanamkan dananya dalam bentuk Efek (surat berharga).

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang Pasar Modal, yang terdiri atas :

- a. Bursa Efek yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan / atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka Pasal 1 butir 4 UUPM Nomor 8 Tahun 1995. Di dalam pasal 6 UUPM Nomor 8 Tahun 1995, disebutkan bahwa yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Bursa Efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perlunya izin dari Otoritas Jasa Keuangan ini dikarenakan dana kegiatan menyelenggarakan sarana perdagangan Efek menggunakan dana masyarakat. Bursa Efek merupakan *Self Regulatory Body*, yaitu lembaga yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatannya yang mengikat para pihak untuk berhubungan dengan Efek, namun dalam pasal 11 UUPM ditentukan bahwa peraturan tersebut baru berlaku setelah mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu pasal 12 UUPM mewajibkan Bursa

Efek untuk membentuk satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau sewaktu-waktu terhadap anggota Bursa dan terhadap kegiatan manajemen Bursa Efek agar tidak terjadi hal-hal yang dapat mempengaruhi Pasar Modal.

- b. Biro Administrasi Efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek (Pasal 1 butir 3 UUPM Nomor 8 Tahun 1995).

e. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi penunjang Pasar Modal di dalamnya meliputi akuntan publik, konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dalam Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995.

Berikut adalah berbagai profesi penunjang yang ada di dalam Pasar Modal :

- a. Akuntan Publik, adalah akuntan yang telah memperoleh izin dari menteri dan terdaftar di Bidang Pengawasan Pasar Modal (Pasal 64 ayat (1) huruf a UUPM Nomor 8 Tahun 1995).
- b. Konsultan Hukum, adalah ahli hukum yang memberikan jasa serta pendapat hukum kepada pihak lain yang terdaftar Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pengertian Konsultan Hukum tersebut terdapat dalam pasal 64 ayat (1) huruf b UUPM

Nomor 8 Tahun 1995. Konsultan hukum dalam membuat pendapat hukum harus memuat fakta, keterangan dan informasi mengenai aspek hukum Emiten dan harus mempunyai integritas, objektivitas dan kemandirian (Independensi) serta tunduk kepada kode etik konsultan hukum sebagaimana ditetapkan dalam Kode Etik Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal yang mulai berlaku tanggal 11 April 1995.

- c. Penilai, adalah pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).Demikian penjelasan pasal 64 ayat (1) huruf a UUPM Nomor 8 Tahun 1995. Mereka adalah perusahaan atau perorangan yang secara profesional mempunyai keahlian untuk membuat penelitian mengenai aktiva perusahaan yang dibutuhkan untuk kegiatan Pasar Modal.
- d. Notaris, adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Demikian penjelasan pasal 64 ayat (1) huruf d UUPM Nomor 8 Tahun 1995. Notaris dalam kegiatan Pasar Modal mempunyai tugas kunci, karena Notaris ini harus menyiapkan, membuat, dan merumuskan dokumen mengenai berbagai hubungan hukum yang terjadi antara

berbagai pihak pada saat sebelum, ketika dan sesudah penawaran umum.

1.1.4 Instrumen Pasar Modal

Instrumen Pasar Modal terdiri atas semua surat-surat berharga/Efek (*securities*) yang diperdagangkan, baik di Bursa Efek (on floor) maupun di luar Bursa Efek (*over the counter/off floor*).³

Secara umum, instrumen Pasar Modal dapat digolongkan dalam 3 kelompok, yaitu :

- a) Instrumen utang (*Debt Instrument*), termasuk dalam instrument ini adalah jenis Obligasi
- b) Instrumen penyertaan (*Equity Instrument*) seperti Saham.
- c) Instrumen lain (*Others Instrument*), seperti Option, Warran dan Right

Berikut adalah Instrumen-instrumen Pasar Modal yang diperdagangkan di Bursa Efek :

a. Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan, bahkan dikatakan juga sebagai suatu hak terhadap harta kekayaan perseroan terbatas (PT), karena pada masing-masing akta pendirian perseroan terbatas pasti disebut jumlah modal perseroan yang terbagi dalam jumlah Saham-Saham.⁴

Dalam penjelasan pasal 24 Undang-Undang Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut UUPT, diuraikan bahwa Saham atas nama adalah Saham yang mencantumkan

³ Panji Anoraga & Ninik Widiyanti, *Pasar Modal: Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*, (Jakarta, Rineka Cipta, 1995), h. 51.

⁴ Nindyo Pramono, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1996), h. 72.

nama pemilik pemegang dari Saham tersebut. Saham atas nama apabila akan dipindah tangankan, harus sepengetahuan pengurus perseroan. Saham atas unjuk adalah Saham yang dikeluarkan itu tidak tertulis nama pemiliknya. Saham ini disebut juga dengan Saham *blanco*. Saham *Blanco* ini dapat dipindah tangankan kepada siapa saja.⁵

b. Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit Obligasi dari masyarakat. Jangka waktu Obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga ditetapkan dalam perjanjian.

c. Waran

Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) menjelaskan bahwa waran adalah :

Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang Efek untuk memesan Saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu, dengan jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih.

Harga dari Saham baru tersebut diberikan tanpa menghiraukan harga pasar Saham dan masa berlakunya bervariasi antara lima sampai sepuluh tahun.

⁵ Moch. Faisal Salam, *Perseroan Terbatas Di Indonesia Menurut Undang-undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995*, (Bandung: Penerbit Pustaka, 2003), h. 71.

d. Klaim (Rights)

Klaim adalah “Hak terdahulu yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang Saham lama untuk membeli Saham yang baru diterbitkannya dengan harga dibawah harga pasar (Bursa) untuk jangka waktu tertentu”.⁶

Hak ini biasanya dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan. Ada dua hal tujuan diterbitkannya klaim ini; *Pertama*, agar pemilik Saham lama dapat mempertahankan pengendaliannya atas perusahaan; dan *kedua*, untuk mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik Saham lama. Klaim ini sering disebut pula “subscription right” (hak langganan), yaitu pemegang Saham dapat memilih apakah akan menggunakan haknya untuk membeli Saham baru tersebut hingga Sahamnya bertambah atau menjual haknya kepada pialang.⁷

e. Opsi

Opsi merupakan suatu kontrak dimana hak diberikan kepada individu, tetapi bukan merupakan suatu kewajiban untuk membeli instrumen keuangan seperti halnya utang atau kekayaan lainnya, pada harga khusus tanpa waktu yang tertentu atau tanggal tertentu.

1.1.5 Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal

Keterbukaan informasi (*di-disclosure*) merupakan salah satu karakteristik khusus yang dikenal dalam bidang Pasar Modal. Hal ini merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam pengembangan Pasar Modal karena keterbukaan informasi mengandung fakta materiil yang akan menjadi bahan pertimbangan

⁶ Arif Rahman, *Insider Trading : Kejahatan Bisnis Di Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Sinar Grafika, 2020), h. 46

⁷ *Ibid*, h. 47

bagi investor untuk dapat mengambil keputusan dalam pembelian ataupun penjualan Saham atau tetap mempertahankan Sahamnya. Pemodal yang menanamkan uangnya di Pasar Modal mendapatkan perlindungan dari Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) melalui prinsip keterbukaan informasi. Prinsip keterbukaan informasi mewajibkan kepada Emiten, Perusahaan Publik dan semua yang terlibat di Pasar Modal supaya melaporkan keadaan perusahaan yang sebenarnya kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan mengumumkannya kepada masyarakat sehingga terhindar dari kerugian yang diakibatkan oleh perbuatan curang atau praktik illegal lainnya.

Tujuan prinsip keterbukaan informasi di Pasar Modal adalah menciptakan mekanisme pasar yang efisien untuk menghindari dan meminimalisir kejadian yang mengakibatkan kerugian investor. Dengan dilaksanakannya prinsip keterbukaan informasi, investor dapat memperoleh akses terhadap informasi atau fakta material. Apabila tidak ada kewajiban dalam keterbukaan informasi, sulit bagi para investor untuk memperoleh informasi atau fakta material. Tidak meratanya informasi bagi investor yang tidak di-*disclosure* (keterbukaan) atau fakta material yang belum tersedia untuk publik, tetapi telah di-*disclosure* kepada orang-orang tertentu akan dapat merugikan pihak investor lainnya.⁸

Pengertian prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada UUPM (Undang-Undang Pasar Modal) untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau Efeknya yang dapat berpengaruh

⁸ Bismar Nasution, *Beberapa Aspek Hukum Pasar Modal dalam Transaksi Saham*, Majalah Mimbar Ilmiah (Jakarta : Universitas Islam Jakarta, 1998), h. 11.

terhadap putusan pemodal terhadap Efek yang dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut. Hal ini tertuang di dalam UUPM (Undang-Undang Pasar Modal) Pasal 1 angka (25) sebagai berikut :

“Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau Efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud atau harga dan Efek tersebut”.

Terkait informasi yang termasuk fakta material, di dalam penjelasan UUPM Pasal 1 ayat (7) disebutkan sebagai berikut :

- a. Penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*) atau pembentukan usaha patungan (*join venture*).
- b. Pemecahan Saham atau pembagian dividen Saham (*stock dividend*).
- c. Pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya.
- d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting.
- e. Produk dan penemuan baru yang berarti.
- f. Perubahan tahun buku perusahaan.
- g. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.

Emiten, Perusahaan Publik atau pihak lain yang terkait wajib menyampaikan informasi penting yang berkaitan dengan tindakan atau Efek perusahaan tersebut pada waktu yang tepat kepada

masyarakat dalam bentuk laporan berkala dan laporan peristiwa penting. Laporan ini dikatakan lengkap apabila informasi yang disampaikan tersebut utuh dan tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Selanjutnya, dikatakan akurat jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan (*fair disclosure*). Kalau tidak memenuhi syarat tersebut, informasi dianggap sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan (UUPM Pasal 80 ayat (1)).

pelaksanaan keterbukaan informasi di Pasar Modal dilakukan 3 tahapan, yaitu *primary market level*, *secondary market level* dan *timely disclosure*. Pada tahapan awal pelaksanaan keterbukaan informasi telah dimulai pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*) yang dilakukan oleh Emiten atau perusahaan dengan didahului pernyataan pendaftaran emisi ke Otoritas Jasa Keuangan dengan menyertakan semua dokumen yang disyaratkan berdasarkan peraturan tersebut. Selanjutnya keterbukaan dilaksanakan setelah Emiten atau perusahaan mencatat dan memperdagangkan Efeknya di Bursa Efek (*secondary market level*), dalam tahap ini Emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus menerus (*continuously disclosure*) kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek. Keterbukaan informasi juga dilaksanakan karena terjadinya peristiwa penting dan laporannya disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*), yakni peristiwa yang dirinci dalam peraturan No. X.K.1. tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada publik.⁹

Apabila dikaji berdasarkan fungsinya ,terdapat tiga fungsi keterbukaan dalam Pasar Modal. *Pertama*, prinsip keterbukaan berfungsi memelihara kepercayaan publik terhadap Pasar Modal. *Kedua*, prinsip keterbukaan berfungsi untuk menciptakan mekanisme

⁹ Arman Nefi, *Insider Trading : Indikasi, Pembuktian, dan Penegakan Hukum* (Jakarta: Sinar Grafika, 2020), h. 69.

pasar yang efisien. Ketiga, prinsip keterbukaan penting untuk mencegah penipuan yang menyesatkan investor dalam berinvestasi.

1.1.6 Mekanisme Perdagangan di Pasar Modal.

Mekanisme transparansi perdagangan di Pasar Modal yang wajib dipergunakan akan menjamin kebenaran semua informasi secara implisit dan mengandung unsur perlindungan terhadap investor. Ada tiga tahap informasi yang wajib disebarakan oleh Emiten pada saat penawaran, yaitu:

- 1) informasi pada saat perusahaan akan *go public*;
- 2) informasi reguler berupa laporan triwulan dan tahunan;
- 3) informasi mengenai kejadian penting yang terjadi.¹⁰

Tahapan-tahapan yang harus dilakukan dalam melaksanakan tahapan emisi (*go public*) dimana Emiten/Perusahaan Publik untuk pertama kalinya melakukan penawaran Saham secara terbatas di pasar perdana, selama jangka waktu yang ditentukan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Harga Saham pada pasar perdana merupakan harga pasti yang tidak dapat ditawar-tawar, dan ketentuan harga ini telah disepakati bersama antara perusahaan penjamin emisi dan Emiten pada tahap sebelumnya.¹¹

Pasar Perdana adalah tempat penawaran Efek pertama kali di Pasar Modal dari Emiten/Perusahaan Publik kepada investor sebelum diperdagangkan kembali di pasar Sekunder.

Proses penawaran Saham/mekanisme perdagangan pada pasar perdana itu sendiri meliputi beberapa tahapan, yaitu:

- a. Pengumuman dan pendistribusian prospektus (gabungan profil perusahaan serta laporan tahunan perusahaan yang akan ditawarkan).
- b. Masa penawaran.
- c. Masa penjatahan.
- d. Masa pengembalian dana.
- e. Penyerahan Efek.

¹⁰ Munir Fuady, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*, buku ketiga, (Bandung, Citra Aditya Bakti, 1996), h. 51-53.

¹¹ Arman Nefi, *Insider Trading : Indikasi, Pembuktian, dan Penegakan Hukum* (Jakarta: Sinar Grafika, 2020), h. 58.

f. Pencatatan Efek.¹²

Setelah masa penawaran umum di pasar perdana selesai, maka langkah terakhir yang harus dilakukan adalah pencatatan Efek yang bersangkutan di Bursa. Dengan pencatatan tersebut, artinya Saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar sekunder merupakan pasar bagi Efek yang telah dicatatkan di Bursa. Dengan kata lain, pasar sekunder merupakan kelanjutan dari pasar perdana. Begitu Efek tersebut telah dicatatkan di Bursa. Berarti secara resmi sudah diperdagangkan di pasar sekunder secara terus menerus. Pada pasar sekunder, harga Saham bukan lagi didasarkan pada kesepakatan antara Emiten dan penjamin emisi, melainkan sudah sepenuhnya ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran, di samping kondisi dari perusahaan yang menerbitkan Saham itu sendiri.¹³

1.2 Pengertian umum tentang *Insider Trading*

Di dalam Pasar Modal pasti terdapat beberapa pelanggaran-pelanggaran di bidang Pasar Modal, salah satunya adalah praktik *Insider Trading*. Berikut ini adalah beberapa pengertian tentang *Insider Trading* dan unsur-unsur *Insider Trading* dalam Pasar Modal.

1.2.1 Pengertian *Insider Trading*

Insider Trading merupakan istilah yang mengacu pada praktik “Orang Dalam” melakukan transaksi Efek dengan menggunakan informasi eksklusif yang dimilikinya yang belum tersedia untuk masyarakat atau investor. Awalnya, batasan pengertian *Insider Trading* ini hanya mengenai transaksi yang dilakukan oleh “Orang Dalam”. Akan tetapi seiring dengan perkembangan zaman, batasan *Insider Trading* menjadi banyak sekali karena peraturan-peraturan

¹² Arif Rahman, *Insider Trading: Kejahatan Bisnis di Bidang Pasar Modal*, (Madani Press PT Cetakan Pertama, 05 Februari 2008), h. 58.

¹³ *Ibid*, h. 58.

yang dibuat harus disesuaikan dengan kebutuhan agar dapat tercipta keteraturan dalam Pasar Modal dengan mengakomodasi seluruh pihak yang bersangkutan tanpa harus ada yang merasa dirugikan.

Menurut Harry J. Weiss, Associate Director dari Division of Enforcement Securities and Exchange Commission, sebagai berikut :

“*Insider Trading* adalah Membeli atau menjual Saham yang terkait dengan material non-public information atau memberitahukan informasi tersebut pada pihak yang melakukan perdagangan atau memberikan informasi tersebut melanggar *Fiduciary Duty* atau segala kewajiban yang timbul akibat hubungan kepercayaan atau kerahasiaan.”

Menurut Victor CS. Yeo, *Insider Trading* dapat diartikan sebagai “suatu perdagangan yang dilakukan oleh Orang Dalam dalam suatu Pasar Modal dimana Orang Dalam tersebut berada dalam posisi memegang suatu informasi yang sensitif yang belum tersedia bagi umum (*inside information*)”.¹⁴

Keterbukaan informasi menjadi hal yang paling penting bagi para investor. Dalam setiap transaksi Efek, Informasi dijadikan acuan bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya di Pasar Modal. *Insider Trading* merupakan bentuk transaksi Efek yang dilarang karena dapat menimbulkan adanya ketidakadilan penerimaan informasi yang hanya dimiliki oleh pihak tertentu saja yang mempunyai akses dengan Orang Dalam. Apabila dibiarkan, ini dapat menimbulkan ketidakpercayaan investor terhadap Pasar Modal.

¹⁴ Victor CS. Yeo, *A Comparative Analysis of Insider Trading Regulation*, (Work Paper, Nanyang Technology University, Singapore, 15th January 2001), h. 2.

1.2.2 Unsur-Unsur Insider Trading

Insider Trading dalam praktiknya memiliki beberapa unsur-unsur sehingga hal tersebut dikatakan sebagai praktik *Insider Trading* apabila memenuhi minimal 3 unsur yaitu :

- a) Adanya Orang Dalam
- b) Adanya Informasi Material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum diumumkan kepada publik
- c) Adanya transaksi yang dilakukan karena dipicu oleh Informasi Material yang masih tertutup tersebut.

Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) menjelaskan siapa saja yang dimaksud dengan Orang Dalam, yaitu :

- a) Komisaris, direktur atau pegawai perusahaan terbuka
- b) Pemegang Saham utama atau perusahaan terbuka
- c) Orang yang karena kedudukannya, profesinya atau karena hubungan usahanya dengan perusahaan terbuka memungkinkan memperoleh Informasi Orang Dalam (IOD). Kedudukan dimaksudkan sebagai lembaga, institusi, atau badan pemerintahan. Sementara yang merupakan "hubungan usaha" adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usahanya seperti nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, kreditur dan lain-lain
- d) Pihak yang tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dalam huruf a,b,c tersebut sebelum lewat jangka waktu 6 bulan

Menurut Robinson Simbolon, suatu perbuatan dapat dikategorikan sebagai *Insider Trading* jika memenuhi beberapa unsur, yakni:

- 1) Adanya Informasi Orang Dalam (IOD).
- 2) Adanya transaksi perdagangan.
- 3) Adanya keuntungan yang diperoleh sebagai hasil transaksi tersebut.¹⁵

Sehingga inti penjelasan di atas, dapat dikatakan bahwa *Insider Trading* merupakan suatu perbuatan yang melibatkan seseorang (bisa orang luar ataupun pegawai dari suatu perusahaan), yang melakukan perdagangan Saham berdasarkan penguasaan suatu informasi material, dimana informasi tersebut belum diumumkan secara luas kepada masyarakat investor lain, dan orang tersebut mengetahui bahwa informasi tersebut belum tersedia bagi masyarakat investor.

1.3 Pengertian umum tentang OJK (Otoritas Jasa Keuangan)

Otoritas Jasa Keuangan sangat berperan penting terutama dalam bidang Pasar Modal di Indonesia, karena peran dari Otoritas Jasa Keuangan tersebut sebagai lembaga pengawas di sektor keuangan. Berikut adalah pengertian, fungsi serta wewenang dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

1.3.1 Pengertian OJK (Otoritas Jasa Keuangan)

Otoritas Jasa Keuangan merupakan otoritas tunggal di sektor jasa keuangan di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan adalah sebuah

¹⁵ Wawancara penulis dengan Robinson Simbolon, Karo PBH Bapepam, 16 Oktober 2003.

lembaga pengawas jasa keuangan seperti industri perbankan, Pasar Modal, reksadana, perusahaan pembiayaan, dana pensiun dan asuransi yang sudah harus terbentuk tahun 2011. Keberadaan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ini sebagai suatu lembaga pengawas di sektor keuangan di Indonesia perlu untuk diperhatikan, karena harus dipersiapkan dengan baik segala hal untuk mendukung keberadaan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tersebut.

Pasal 1 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan menyebutkan :

“Otoritas Jasa Keuangan, yang selanjutnya disingkat dengan OJK, adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.”¹⁶

Dengan kata lain, dapat diartikan bahwa Otoritas Jasa Keuangan adalah sebuah lembaga pengawasan jasa keuangan seperti industri perbankan, Pasar Modal, Reksadana, Perusahaan Pembiayaan, Dana Pensiun dan Asuransi.

Pada dasarnya Undang-Undang tentang OJK ini hanya mengatur mengenai pengorganisasian dan tata pelaksanaan kegiatan keuangan dari lembaga yang memiliki kekuasaan didalam pengaturan dan pengawasan terhadap sektor jasa keuangan. Oleh karena itu, dengan dibentuknya OJK diharapkan dapat mencapai mekanisme koordinasi yang lebih Efektif didalam penanganan masalah-masalah yang timbul didalam sistem keuangan. Dengan demikian dapat lebih menjamin tercapainya stabilitas sistem

¹⁶ Siti Sundari, *Laporan Kompendium Hukum Bidang Perbankan*, (Kementrian Hukum dan HAM RI, 2011), h. 44.

keuangan dan adanya pengaturan dan pengawasan yang lebih terintegrasi.¹⁷

Dalam undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut UUOJK), OJK mempunyai tujuan agar keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan dan akuntabel serta mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil dan mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

1.3.2 Fungsi dan Wewenang OJK dalam Undang – undang nomor 21 Tahun 2011

Fungsi OJK (Otoritas Jasa Keuangan) ditentukan dalam pasal 5 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, yang berbunyi bahwa OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor keuangan. OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap :

- a. Kegiatan jasa keuangan di sektor perbankan
- b. Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal
- c. Kegiatan jasa keuangan di sektor peransuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya

¹⁷ Rebekka Dosma Sinaga, “Sistem Koordinasi Antara Bank Indonesia Dan Otoritas Jasa keuangan Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan”, (Jurnal Hukum Ekonomi Universitas Sumatera Utara, 2013),h. 2.

Kewenangan OJK ditentukan dalam pasal 7 Undang-Undang nomor 21 Tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan, yang berbunyi bahwa dalam melaksanakan tugas pokok dan fungsinya , OJK memiliki kewenangan sebagai berikut :

- a.) Menetapkan peraturan dan keputusan OJK;
- b.) Menetapkan peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan;
- c.) Menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK;
- d.) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap Lembaga Jasa Keuangan dan pihak tertentu;
- e.) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter pada lembaga jasa keuangan; Menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur, serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban;
- f.) Menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.
- g.) Menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan.
- h.) Mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif.

- (i.) Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen dan tindakan lain terhadap lembaga jasa keuangan, pelaku, dan atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- (j.) Menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.
- (k.) Memberikan dan atau mencabut izin usaha, izin orang perseorangan, Efektifnya pernyataan pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, persetujuan atau penetapan pembubaran dan penetapan lain.