

SKRIPSI

BASUKI ARIF WIBOWO

**TIPPEE PASIF
SEBAGAI
PELAKU INSIDER TRADING
DI PASAR MODAL**



**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2001**

**TIPPEE PASIF
SEBAGAI
PELAKU INSIDER TRADING
DI PASAR MODAL**

SKRIPSI

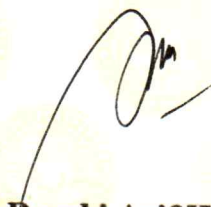
**DIAJUKAN SEBAGAI PENULISAN AKHIR
PROGRAM SARJANA BIDANG ILMU HUKUM**

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M.Hum.
NIP. 130675515

Penyusun,



Basuki Arif Wibowo
NIM. 039614428

**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2001**

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan di hadapan Panitia Penguji

Pada tanggal : 26 Juni 2001

Panitia Penguji Skripsi :

Ketua : H. A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H.



Anggota : 1. Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M.Hum.



2. H. Samzari Boentoro, S.H.



3. M. Zaidun, S.H., M.Si.



4. Agung Sujatmiko, S.H., M.S.



MOTTO :

“ Sesungguhnya manusia itu menyediakan diri bagi ma'rifah, adalah dengan hatinya. Tidak dengan anggota badannya. Maka hatilah yang mengetahui Allah. Dialah yang mendekati Allah. Dialah yang bekerja karena Allah. Dialah yang berjalan kepada Allah. Dan dialah yang membuka apa yang di sisi Allah dan yang ada pada-Nya. Dan sesungguhnya anggota badan itu, adalah pengikut, pelayan, dan alat yang dipergunakan oleh hati. Dan yang dipakainya, laksana pemilik memakai budaknya, pemimpin menerima layanan rakyatnya dan pekerja bagi perkakasnyanya. Hatilah yang diterima di sisi Allah, apabila ia selamat sejahtera dari selain Allah. Dan hati itu terdinding dari Allah, apabila ia tenggelam dengan selain Allah. Hatilah yang mencari. Hatilah yang berbicara. Dan hatilah yang mencaci. Dan dialah yang berbahagia dengan dekatnya kepada Allah. Maka ia memperoleh kemenangan, apabila ia mensucikannya..... ”

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmaanirrohiim,

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT, akhirnya penulisan skripsi yang berjudul “ Tippee Pasif sebagai Pelaku Insider Trading di Pasar Modal “ ini dapat saya selesaikan.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya. Dan sampai terselesainya skripsi ini, telah banyak pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak. Selanjutnya dalam kesempatan ini, saya ucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Machsun Ali, S.H., M.S., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya;
2. Ibu Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M. Hum., selaku Dosen Pembimbing, yang telah sudi meluangkan waktu, tenaga, pikiran serta penuh tanggung jawab dalam membimbing saya menyelesaikan penulisan skripsi ini;
3. Bapak dan Ibu Dosen Penguji, yang telah menguji dan memberikan masukan demi kesempurnaan skripsi ini;
4. Para Guru Besar dan Dosen, yang telah memberikan ilmunya selama saya kuliah di Fakultas Hukum Universitas Airlangga;
5. Bapak, Ibu, nenek, dan kakak-kakakku tercinta, yang telah banyak memberikan sumbangan moril maupun materiil sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini;

6. Kawanku, Landak, Ses, dan Adi yang telah banyak membantu dalam menyediakan sarana dan prasarana sehingga terselesaikannya skripsi ini;
7. Kawanku, Hari "Pak'e", dan Erik yang telah banyak membantu doa dalam arisan;
8. Kawan-kawanku senasib dan sepenanggungan, Dino raja kentol, ePras, Yanti, Juni, Duwik, Godzila, Projo, Doyok, Patrek, Brama, Bebal, Bayek, cik Wor, Karso, Dito, sasana Alek, Hendra, Pak Djoko;

serta semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah membantu sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya dengan kerendahan hati apabila ada hal-hal yang kurang sempurna baik itu mengenai susunan kata atau dalam uraiannya sudilah kiranya memaafkan. Dan harapan saya mudah-mudahan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi kalangan hukum.

Surabaya, 17 Juli 2001

Penyusun

ABSTRAK

Pembangunan nasional merupakan rangkaian upaya pembangunan yang berkesinambungan yang meliputi seluruh kehidupan masyarakat, bangsa, dan negara untuk melaksanakan tugas mewujudkan tujuan nasional yang tercantum dalam Pembukaan UUD 1945, yaitu : melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, serta ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan sosial.

Salah satu sendi dalam pembangunan nasional adalah pembangunan dalam bidang ekonomi. Pembangunan ekonomi harus selalu mengarah pada mantapnya sistem ekonomi nasional berdasarkan Pancasila dan UUD 1945. Untuk membangun perekonomian yang mantap dibutuhkan suatu modal yang besar. Modal besar merupakan basis ekonomi yang vital bagi negara berkembang bahkan cenderung miskin seperti Indonesia ini.

DAFTAR ISI

Lembar Judul.....	i
Lembar Pengesahan.....	ii
Motto.....	iii
Kata Pengantar.....	iv
Daftar Isi.....	vi
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1. Permasalahan : Latar Belakang dan Rumusannya.....	1
2. Penjelasan Judul.....	9
3. Alasan Pemilihan Judul.....	10
4. Tujuan Penulisan.....	11
5. Metodologi Penulisan.....	11
a. Pendekatan Masalah.....	11
b. Sumber Bahan Hukum.....	12
c. Prosedur Pengumpulan Bahan Hukum.....	12
d. Analisis Bahan Hukum.....	12
6. Pertanggungjawaban Sistematika.....	12
BAB II : PENGATURAN TIPPEE DALAM UU NOMOR 8 TAHUN 1995....	14
1. Proses terjadinya insider trading.....	14
2. Peranan Tippee dalam insider trading.....	18
3. Larangan bagi Tippee.....	22

4. Kelemahan Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995.....	24
5. Penerapan Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995.....	26
BAB III : UPAYA PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TIPPEE PASIF.....	34
1. Kewenangan Bapepam.....	34
2. Penerapan Sanksi :.....	37
a. sanksi pidana.....	37
b. Sanksi perdata.....	38
c. sanksi administratif.....	39
3. Gugatan Perdata.....	40
BAB IV : PENUTUP.....	44
1. Kesimpulan.....	44
2. Saran.....	45
DAFTAR BACAAN	
DAFTAR LAMPIRAN	

BAB I

PENDAHULUAN

1. Permasalahan : Latar belakang dan Rumusannya

Pembangunan nasional merupakan rangkaian upaya pembangunan yang berkesinambungan yang meliputi seluruh kehidupan masyarakat, bangsa, dan negara untuk melaksanakan tugas mewujudkan tujuan nasional yang tercantum dalam Pembukaan UUD 1945, yaitu : melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, serta ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan sosial.

Salah satu sendi dalam pembangunan nasional adalah pembangunan dalam bidang ekonomi. Pembangunan ekonomi harus selalu mengarah pada mantapnya sistem ekonomi nasional berdasarkan Pancasila dan UUD 1945. Untuk membangun perekonomian yang mantap dibutuhkan suatu modal yang besar. Modal besar merupakan basis ekonomi yang vital bagi negara berkembang bahkan cenderung miskin seperti Indonesia ini.

Kebutuhan akan modal dapat dipenuhi antara lain lewat berbagai lembaga keuangan. Salah satu lembaga keuangan itu adalah lembaga Pasar Modal. Lembaga Pasar Modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang mempunyai peranan strategis dalam kehidupan perekonomian suatu negara. Peranan strategis ini terletak pada fungsi Pasar Modal sebagai salah satu sumber pembiayaan dalam

bidang usaha dan wahana investasi bagi masyarakat, yang merupakan tujuan utama Pasar Modal.

UU Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberi pengertian Pasar Modal adalah :

kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar Modal merupakan suatu pasar yang memperdagangkan dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana-dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham.¹

Menanamkan modal melalui perdagangan Efek adalah bisnis yang menguntungkan. Hal ini disebabkan karena investasi lewat saham menjanjikan diperolehnya keuntungan dari *return* yang tinggi dalam waktu cukup lama. Return diperoleh dalam bentuk *dividen* atau dalam *capital gain*. *Dividen* adalah bagian laba bersih setelah dipotong pajak, yang diperoleh oleh pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih positif antara harga beli saham dan harga jual saham.

Berinvestasi melalui saham juga mempunyai resiko yang tinggi untuk rugi. Setiap saat harga saham dapat melonjak tinggi dan dapat pula turun secara drastis tergantung faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut dalam Pasar Modal, sehingga dapat terjadi ketika pemodal membeli saham dengan harga yang tinggi

¹ Yayasan Mitra Dana, *Pemuntun Pelaku Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, 1991, h. 33.

tetapi saat melakukan penjualan harga saham tersebut sudah turun.

Resiko tersebut dapat ditekan dengan mengenal Perusahaan Publik yang sahamnya akan dibeli, dengan cara melihat Prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut baik pada saat Perusahaan Emiten tersebut melakukan Penawaran Perdana maupun melihat informasi perusahaan yang disajikan di Bursa Efek. Kepekaan calon pemodal atau pemodal terhadap informasi penting atau fakta material yang akan mempengaruhi harga saham pada Bursa Efek harus tajam. Calon pemodal atau pemodal harus memperhatikan segala informasi penting dari Emiten atau Perusahaan Publik sehingga dapat memprediksi pergerakan harga saham yang bersangkutan.

Informasi atau fakta material menurut Pasal 1 angka 7 UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah :

informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Penjelasan Pasal 1 angka 7 UU Nomor 8 Tahun 1995 menjelaskan apa yang dimaksud dengan informasi atau fakta meterial adalah antara lain meliputi :

- a. penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), atau pembentukan usaha patungan;
- b. pemecahan saham atau pembagian deviden saham (*stock deviden*);
- c. pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya;
- d. perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. perubahan tahun buku perusahaan, dan
- g. perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;

sepanjang informasi tersebut dapat mempengaruhi harga efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Selanjutnya dalam Keputusan Ketua Bapepam No. KEP-86/PM/1996, memberikan tambahan contoh-contoh informasi atau fakta material tersebut, yaitu :

- a. perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;
- b. pengumuman pembelian kembali atau pembayaran efek yang bersifat utang;
- c. penjualan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
- d. pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material;
- e. tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan;
- f. pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain;
- g. penggantian akuntan yang mengaudit perusahaan;
- h. penggantian wali amanat;
- i. perubahan tahun fiskal perusahaan.

Begitu pentingnya informasi atau fakta material ini dapat dilihat dari pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di Bursa Efek. Hubungan kausal ini terjadi ketika aktifitas atau perubahan atas perusahaan Emiten yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek maka berubah pula harga sahamnya.

Pendistribusian fakta material kepada calon pemodal atau pemodal harus memenuhi prinsip keterbukaan (*disclosure principles*), sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-82/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu, dan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik UU Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 86 ayat (1) juga menyebutkan keterbukaan ini.

Pendistribusian fakta material ini terkait erat dengan upaya pencegahan persaingan usaha yang tidak sehat di Bursa Efek. Dengan pendistribusian informasi yang merata diharapkan tidak ada pihak yang diuntungkan, baik karena dekat dengan pihak perusahaan, maupun karena memperolehnya dengan cara melawan hukum.

Salah satu bentuk perbuatan melawan hukum yang berkaitan dengan tidak dijalankannya prinsip keterbukaan dalam pendistribusian fakta material adalah perdagangan oleh orang dalam atau insider trading.

Menurut Munir Fuady, insider trading adalah perdagangan Efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong orang dalam perusahaan, perdagangan mana didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu informasi orang dalam yang penting dan belum terbuka untuk umum, dengan perdagangan mana, pihak pedagang insider trading tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan jalan pintas.²

Pengertian insider trading di atas, secara yuridis ditemukan beberapa unsur dari suatu pranata hukum insider trading, yaitu sebagai berikut :³

- a. adanya perdagangan efek;
- b. dilakukan oleh orang dalam;

² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Cetakan ke-1, Citra Aditya Bakti, Jakarta. 1996, h. 167.

³ Ibid.

- c. adanya informasi orang dalam;
- d. informasi tersebut belum terbuka untuk umum;
- e. perdagangan dimotivasi oleh adanya informasi orang dalam;
- f. tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.

Kategori yang disebut orang dalam menurut penjelasan Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah :

- a. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten Perusahaan Publik memungkinkan memperoleh informasi orang dalam;
- d. pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Sedangkan A. Abdurrahman menyatakan bahwa yang dimaksud dengan orang dalam adalah pemegang saham dari suatu perusahaan terbuka yang menjabat suatu posisi eksekutif. Juga terhadap para pedagang menurut jabatannya, seperti yang dibedakan dari seorang anggota masyarakat yang menanam modalnya.⁴

Informasi orang dalam menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah informasi dalam bentuk apa pun termasuk mengenai suatu fakta yang material sifatnya, yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum.

Jack P. Friedman memberi pengertian kepada informasi orang dalam sebagai suatu yang merupakan kejadian dalam perusahaan yang belum terbuka

⁴ A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1991, h. 540.

untuk umum, di mana pihak *officers* dari perusahaan yang bersangkutan telah terlebih dahulu mengetahui informasi tersebut.⁵

Insider trading termasuk perbuatan yang melanggar norma-norma hukum di dalam masyarakat. Akibat dari insider trading terhadap Pasar Modal dan dampaknya bagi investor antara lain :⁶

- a. Insider trading berbahaya bagi mekanisme pasar yang fair dan efisien
 1. Pembentukan harga yang tidak fair
Berhubung kurangnya informasi yang sebenarnya, maka berakibat tidak terbentuknya harga yang fair.
 2. Perlakuan yang tidak adil di antara pelaku pasar
Hanya sebagian kecil atau bahkan satu orang saja yang mempunyai informasi tersebut.
 3. Membahayakan kelangsungan Pasar Modal
Investor beralih ke pasar modal luar negeri atau berinvestasi ke jenis lain.
- b. Insider trading berdampak negatif bagi Emiten
Hilangnya kepercayaan investor terhadap Emiten berakibat pada perkembangan Emiten selanjutnya.
- c. Kerugian bagi investor
Investor dapat dikatakan telah ditipu oleh pelaku insider trading.
- d. Tersebarnya rahasia milik perusahaan
Rahasia perusahaan yang seharusnya disimpan, diketahui dan dimanfaatkan oleh pihak lain.

Pelarangan praktek insider trading ini diatur dalam Pasal 95 - 98 UU Nomor 8 Tahun 1995. Pengecualian insider trading yang dibuat oleh Bapepam termuat dalam Pasal 99 UU Nomor 8 Tahun 1995. Pengaturan sanksi yang dapat dijatuhkan terhadap pelaku insider trading, yaitu : sanksi administratif pada

⁵ Jack P. Friedman, *Dictionary of Business Terms*, Baron's Educational Series, New York, USA, 1987, h. 288.

⁶ Munir Fuady, *op. cit.*, h. 168.

Pasal 102 UU Nomor 8 Tahun 1995, sanksi pidana pada Pasal 104 UU Nomor 8 Tahun 1995, sanksi perdata pada Pasal 111 Nomor 8 Tahun 1995.

Seiring dengan berjalannya waktu, praktek insider trading mengalami perkembangan. Insider trading bukan lagi dilakukan orang dalam saja tetapi sudah berkembang menjadi suatu kejahatan terorganisir. Orang dalam bekerja sama dengan pihak luar untuk melakukan pembelian atau penjualan atas saham berdasarkan informasi yang dimilikinya.

Pihak luar yang menerima informasi ini disebut sebagai *Tippee*.⁷ Atas dasar informasi material yang diperoleh dari orang dalam, *Tippee* dengan mudah memprediksi bagaimana selanjutnya pergerakan harga saham Emiten yang bersangkutan kemudian melakukan pembelian atau penjualan atas efek yang bersangkutan.

UU Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 97 secara tersirat membagi *Tippee* dalam dua kelompok berdasarkan bagaimana cara memperoleh informasi orang dalam, yaitu : *Tippee* aktif dan *Tippee* pasif. Setiap orang yang dimaksud dalam Pasal 97 adalah *Tippee* aktif, bukan *Tippee* pasif. Konsekuensinya larangan insider trading hanya berlaku bagi *Tippee* aktif bukan bagi *Tippee* pasif, sehingga *Tippee* pasif diperbolehkan untuk melakukan insider trading.

Sehubungan dengan semakin berkembangnya praktek insider trading, upaya perlindungan hukum terhadap pemodal cenderung berkurang. Padahal

⁷ *Ibid*, h. 172.

banyak pelaku dan pengamat pasar modal menduga banyak terjadi praktek insider trading yang tidak terungkap. Disebabkan pihak aparat penegak hukum Pasar Modal maupun hukumnya itu sendiri kalah canggih dengan pelaku insider trading.

Beberapa pengamat pasar modal mendesak agar Bapepam lebih transparan terhadap kejadian atau peristiwa yang dicurigai terjadi praktek insider trading. Apalagi hingga kini walau ada beberapa kecurangan yang mencuat di lapangan, namun Bapepam belum pernah mengambil tindakan tegas.⁸

Bertitik tolak dari uraian di atas dan sesuai dengan pokok bahasan skripsi ini, saya rumuskan beberapa permasalahan, yaitu :

1. Bagaimanakah pengaturan Tippee dalam UU No. 8 Tahun 1995 ?
2. Apakah upaya penegakkan hukum yang dapat diterapkan terhadap Tippee pasif ?

2. Penjelasan Judul

Dalam skripsi yang berjudul “ Tippee Pasif Sebagai Pelaku Insider Trading di Pasar Modal “ akan dijelaskan masing-masing kata atau frasa.

Tippee pasif adalah pihak luar yang memperoleh informasi orang dalam dengan cara tidak berusaha mendapatkan informasi tersebut. Pelaku adalah orang yang melakukan perbuatan. Insider trading adalah perdagangan orang dalam seperti yang sudah dijelaskan di atas. Pasar Modal yang dimaksud di sini adalah

⁸ Redaksi, “ *Bapepam Dinilai Kurang Transparan pada Kasus Insider Trading* “, Suara Pembaruan, 10 Februari 1998, h. 8.

Pasar Modal menurut pengertian yang diberikan Pasal 1 angka 13 UU Nomor 8 Tahun 1995.

Jadi, yang dimaksud dengan Tippee Pasif Sebagai Pelaku Insider Trading di Pasar Modal adalah pihak luar yang mendapatkan informasi orang dalam dengan cara tidak berusaha memperoleh informasi itu sebagai orang yang melakukan perbuatan perdagangan orang dalam di Pasar Modal.

3. Alasan Pemilihan Judul

Insider trading adalah merupakan salah satu bentuk tindak pidana yang ada dalam Pasar Modal berkaitan dengan tidak dijalankannya prinsip keterbukaan dalam pendistribusian fakta material, yang dapat menghambat perkembangan Pasar Modal di Indonesia.

Indonesia sebagai negara berkembang yang sedang giat-giatnya melaksanakan pembangunan ekonomi. Jelas bahwa praktek praktek insider trading sangat merugikan negara khususnya dan masyarakat pada umumnya mengingat Pasar Modal adalah salah satu lembaga keuangan yang memberikan suntikan modal bagi pembangunan.

Praktek insider trading dilakukan dengan cara-cara yang cukup canggih dan oleh orang-orang yang sangat profesional pula. Sayangnya, seringkali terjadi pihak penegak hukum dan hukumnya itu sendiri kalah canggih dan kalah profesional dibandingkan dengan teknik-teknik yang dilakukan oleh pelaku insider trading, sehingga sangat jarang diantara insider trading tersebut berhasil diproses secara hukum.

Sebenarnya jika kita serius dan mempunyai komitmen yang kuat terhadap kedisiplinan di Pasar Modal, tindakan menjaring pihak yang melakukan insider trading bukanlah hal yang terlalu sulit. Pihak penegak hukum mungkin belum menyadari betapa pentingnya penegakan hukum tentang insider trading ini.

4. Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk melengkapi tugas dan memenuhi syarat-syarat kurikulum pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga serta dalam rangka mencapai gelar Sarjana Hukum.

Di samping itu juga, skripsi ini dapat membantu memberikan pemahaman yang benar tentang Tippee pasif dalam praktek insider trading, sehingga dapat dijerat oleh hukum.

5. Metodologi Penulisan

a. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang digunakan dalam skripsi ini adalah pendekatan yuridis normatif, artinya mengkaji aturan hukum yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas.

Pembahasannya dilakukan dengan mengkaji aturan-aturan hukum dari segi asas-asas, pendapat para sarjana, dan pasal-pasal dan kemudian dikaitkan dengan kenyataan-kenyataan praktek yang ada.

b. Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum yang digunakan meliputi sumber bahan hukum primer, yaitu peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan sumber bahan hukum sekunder berupa doktrin-doktrin atau pendapat-pendapat para sarjana.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Bahan hukum yang telah diperoleh kemudian dilakukan pengkategorisasian atau klasifikasi secara sistematis untuk mendapatkan fokus masalah.

d. Analisis Bahan Hukum

Dalam menganalisis bahan hukum yang terkumpul yang berhubungan dengan obyek penulisan bahan skripsi ini saya menggunakan metode analisis interpretasi, yaitu suatu prosedur pemecahan masalah dengan menafsirkan bahan hukum (dalam hal ini ketentuan perundang-undangan) dengan menerapkannya pada kejadian yang berkembang pada saat sekarang. Hal ini untuk melihat adanya konsistensi, perluasan penafsiran bahkan penyempitan penafsiran aturan juga adanya penyimpangan dari asas-asas hukum.

6. Pertanggungjawaban Sistematis

Latar belakang dan permasalahan pada skripsi ini dapat diketahui dalam Bab I sub 1 tentang Latar Belakang : Permasalahan dan Rumusannya. Setelah latar belakang diuraikan dan permasalahan diketahui, maka akan dibahas secara runtut dan mendalam pada Bab II dan Bab III baik secara teoritis, normatif, maupun praktis.

Dalam Bab II akan dijelaskan bagaimana pengaturan Tippee dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 yang dibagi dalam sub bab - sub bab antara lain : proses terjadinya insider trading, peranan Tippee dalam insider trading, larangan bagi Tippee, kelemahan Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995, dan penerapan Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995.

Selanjutnya dalam Bab III akan dijelaskan bagaimana upaya penegakan hukum terhadap Tippee pasif yang dibagi dalam sub bab - sub bab antara lain : kewenangan Bapepam, penerapan sanksi berupa sanksi pidana, sanksi perdata, dan sanksi administratif, serta gugatan perdata.

Sebagai akhir dari penulisan ini, akan ditarik suatu kesimpulan dan saran yang mengacu pada Bab II dan Bab III. Kesimpulan merupakan jawaban atas permasalahan yang telah dikemukakan pada penulisan ini. Saran berisi penyelesaian suatu solusi.

BAB II

PENGATURAN TIPPEE DALAM UU NOMOR 8 TAHUN 1995

1. Proses Terjadinya Insider Trading

Keterbukaan informasi merupakan hal yang sangat penting dalam perdagangan Efek. Masyarakat pemodal memerlukan informasi mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek dan keputusan masyarakat pemodal untuk berinvestasi dalam Efek.

Informasi material dapat dilihat dari Prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan pada saat Perusahaan Emiten tersebut melakukan Penawaran Umum. Prospektus adalah salah satu dokumen yang harus ada dalam Pernyataan Pendaftaran untuk melakukan Penawaran Umum.⁹ Prospektus berbentuk dan berisi keterangan sebagaimana yang mengungkapkan semua keterangan penting dan relevan mengenai Emiten dan Efek yang ditawarkan.

Informasi material juga dapat diperoleh secara berkala di Bursa Efek. Pasal 86 ayat (1) UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa Emiten mempunyai kewajiban untuk :

- a. menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat.
- b. menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah

⁹ CST. Kansil, *Pokok-pokok Pasar Modal*, Cetakan ke-1, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, h. 153.

c. terjadinya peristiwa tersebut.

Oleh karena informasi mengenai Emiten atau perusahaan Publik mempunyai peranan penting bagi pemodal, di samping untuk efektifitas pengawasan oleh Bapepam, kewajiban untuk menyampaikan dan mengumumkan laporan bagi Emiten atau Perusahaan Publik dimaksudkan juga agar informasi mengenai jalannya usaha perusahaan tersebut selalu tersedia bagi masyarakat.

Pada saat masyarakat pemodal membeli atau menjual saham di Bursa Efek, dia harus mengetahui dengan pasti segala sesuatu tentang saham yang bersangkutan, terutama segala sesuatu yang penting berkenaan dengan Emiten yang menerbitkan saham tersebut. Dari situlah pihak pemodal dapat memprediksi apakah saham yang akan dibeli atau dijual itu bermutu atau tidak sehingga menguntungkan untuk dijual atau dibeli.

Adanya keterbukaan informasi harus disertai dengan pendistribusian yang adil dan merata. Pendistribusian informasi material ini berkaitan dengan upaya pencegahan persaingan tidak sehat di Bursa Efek. Persaingan tidak sehat ini terjadi ketika perdagangan Efek berlangsung, ada pihak yang menggunakan informasi material yang belum dibuka untuk melakukan perdagangan Efek sementara pihak lainnya yang tidak mengetahui informasi material itu melakukan perdagangan Efek. Dengan pendistribusian informasi yang adil dan merata diharapkan tidak ada pihak yang diuntungkan, baik karena dekat dengan pihak perusahaan, maupun karena memperolehnya dengan cara melawan hukum.

Keterbukaan informasi material yang tidak disertai dengan pendistribusian yang adil dan merata dapat menimbulkan penguasaan seseorang atau sekelompok

orang atas informasi material tersebut. Mereka mencari keuntungan dari informasi material yang dimiliki dengan cara menggunakannya dalam jual beli Efek. Hal seperti inilah dalam Pasar Modal disebut sebagai perdagangan orang dalam atau insider trading.

Ada tiga hal pokok yang harus ada dalam insider trading, yaitu :¹⁰

- a. Orang dalam
- b. Informasi orang dalam, dan
- c. Perdagangan Efek

Orang dalam adalah pelaku dari insider trading. Adanya informasi orang dalam dan terjadinya perdagangan Efek merupakan suatu rangkaian apa yang dilakukan pelaku insider trading. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan satu sama lain. Jika salah satu syarat terpenuhi dan lainnya tidak, maka belum bisa hal itu dikatakan sebagai insider trading. Apabila orang dalam mempunyai informasi orang dalam tetapi tidak atau belum digunakan dalam perdagangan Efek belumlah dikatakan telah melakukan insider trading. Begitu juga bila orang dalam melakukan perdagangan Efek tanpa didasari oleh adanya informasi orang dalam, maka dia belumlah dikatakan telah melakukan insider trading.

Dalam prakteknya, orang dalam sebagai pelaku insider trading sering menggunakan tiga jalur untuk mendapatkan informasi material yang belum

¹⁰ Iman Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Harvarindo, Jakarta, 2000, h. 111.

terbuka untuk umum.

Ketiga jalur yang sering digunakan itu adalah :¹¹

- a. Memanfaatkan informasi material yang tidak mungkin atau tidak dapat dibuka untuk umum.

Informasi ini memang sifatnya rahasia. Hal inilah yang disebut dengan rahasia perusahaan. Misalnya, jika ada kontrak dengan pihak ketiga di mana dalam kontrak tersebut ada klausula yang menyatakan bahwa apa-apa yang ada dalam kontrak itu bersifat rahasia diantara para pihak. Informasi ini apabila dibuka untuk umum akan dimanfaatkan oleh pesaing-pesaingnya sehingga merugikan perusahaan tersebut. Sungguhpun hal itu merupakan informasi penting yang dapat mempengaruhi harga saham di Bursa Efek, terhadap hal ini hukum tidak membenarkan memaksa membuka untuk umum, tetapi juga tidak membenarkan dilakukan perdagangan berdasarkan informasi tersebut. Bila ada oknum yang menggunakannya dalam perdagangan Efek, dia tidak hanya melakukan praktek insider trading, bahkan juga dituduh telah membuka rahasia perusahaan.

- b. Memanfaatkan tenggang waktu sebelum informasi material dibuka untuk umum.

Menurut Pasal 81 (1) UU Nomor 8 Tahun 1995, pelaporan dan keterbukaan informasi harus segera diberitahukan secara resmi kepada Bapepam selambat-

¹¹ Munir Fuady, *op. cit.*, h. 178.

lambatnya hari kerja ke-2 setelah terjadinya peristiwa tersebut. Emiten juga harus menyampaikan juga harus menyampaikan laporan-laporan yang bersifat material yang sekiranya dapat mempengaruhi harga Efek. Sebelum informasi material ini disampaikan kepada masyarakat pemodal secara resmi maka di sinilah letak peluang oknum untuk terlebih dahulu melakukan insider trading.

c. Memanfaatkan informasi material yang belum matang.

Misalnya, sebuah perusahaan pertambangan menemukan sumur baru yang belum pasti. Kejadian material tersebut belum diambil keputusan, tetapi kemungkinan besar akan terjadi. Informasi ini lolos dari kewajiban untuk dibuka untuk umum, sementara ada pihak-pihak yang sudah mengetahuinya lalu menggunakan dalam perdagangan Efek.

Melalui ketiga jalur tersebut orang dalam memperoleh informasi material kemudian menggunakannya dalam perdagangan Efek, seperti membeli saham secara besar-besaran dengan harapan dapat mengeruk keuntungan ketika menjual kembali dengan harga tinggi, atau melakukan aksi jual sebelum harga sahamnya terpuruk akibat kegagalan kinerja dan sebagainya.

Di sinilah letak kecurangannya, yaitu bertindak tidak fair terhadap pemodal lain dengan memanfaatkan ketidaktahuan mereka atas informasi material untuk kepentingan sendiri atau kelompok tertentu.

2. Peranan Tippee dalam Insider Trading

Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 memberikan larangan bagi orang dalam sebagai berikut :

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek :

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

Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan Emiten, Perusahaan Publik, atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk di dalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau pihak lain.

Orang dalam dari suatu Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas Efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazim diperoleh karena kedudukannya pada Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut.

Larangan ini diperluas lagi dengan Pasal 96 UU Nomor 8 Tahun 1995, yaitu :

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95, dilarang :

- a. mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan walaupun orang dalam dimaksud tidak memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain, karena hal ini dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek berdasarkan informasi orang dalam.

Selain itu orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan Efek. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Ketatnya UU Nomor 8 Tahun 1995 dalam pengaturan ini membuat gerak pihak orang dalam untuk melakukan insider trading menjadi sempit. Tak dapat dipungkiri bahwa praktek insider trading dapat digunakan sebagai jalan pintas untuk memperkaya diri sendiri. Insider trading mengundang pihak luar dari orang dalam juga mempraktekannya. Pihak luar ini disebut sebagai Tippee.

Tippee melakukan perdagangan Efek berdasarkan informasi material yang didapat dari orang dalam karena kedekatan hubungan atau dengan cara memperolehnya secara melawan hukum. Kedekatan Tippee dengan orang dalam berakibat bocornya informasi material. Orang dalam memberi pengaruh apakah itu menyuruh, membujuk, atau lainnya untuk melakukan jual beli Efek

berdasarkan informasi yang dimiliki. Adapun informasi material yang diperoleh secara melawan hukum, misalnya mencuri informasi tersebut dari orang dalam.

Atas dasar informasi material yang diperoleh dari orang dalam, Tippee dengan mudah memprediksi bagaimana selanjutnya pergerakan harga saham Emiten yang bersangkutan kemudian melakukan pembelian atau penjualan atas saham tersebut.

Sebagai contoh, seorang direktur sebuah Perusahaan Publik atau Emiten yang mengetahui bahwa perusahaannya menemukan produk penting baru yang akan mendongkrak harga saham Emiten yang bersangkutan. Direktur memberitahukan informasi tersebut kepada istrinya dan menyuruh istrinya membeli saham perusahaan tersebut sebelum harganya naik dan menjualnya setelah harga saham naik. Atas dasar informasi yang diperoleh, istri direktur melakukan pembelian saham Emiten yang bersangkutan secara besar-besaran dan setelah harga saham naik, saham tersebut dijual di Bursa Efek. Dari hasil perdagangan saham tersebut direktur dan istrinya mendapat keuntungan berlipat-lipat secara tidak layak.

Contoh lainnya, sebuah Perusahaan Publik mendapat tuntutan hukum berkaitan dengan *wanprestatie*-nya perusahaan terhadap kontrak dengan pihak ketiga. Informasi material ini belum terbuka untuk umum. Basuki, seorang pengusaha muda yang mempunyai sejumlah saham di Perusahaan Publik tersebut memaksa seorang pegawai Perusahaan Publik yang bersangkutan untuk memberitahukan informasi material ini. Mengetahui harga saham akan anjlok,

Basuki menjual saham-sahamnya sebelum harga saham yang bersangkutan turun. Dari hasil penjualan sahamnya, Basuki terhindar dari kerugian yang berlipat-lipat.

Dari kedua contoh di atas, terlihat bahwa Tippee mempunyai peran dalam praktek insider trading. Peran Tippee di sini dapat sebagai kepanjangan tangan dari orang dalam, ataupun bergerak sendiri. Dengan masuknya Tippee ke dalam kancah insider trading maka semakin komplek lah permasalahan insider trading.

3. Larangan bagi Tippee

Sehubungan dengan maraknya insider trading yang melibatkan Tippee, UU Nomor 8 Tahun 1995 memberikan pengaturan secara tegas sebagai upaya pencegahan.

Sebetulnya Pasal 96 UU Nomor 8 Tahun 1995 sudah berusaha menghalangi bocornya informasi material ke pihak Tippee lewat larangan orang dalam untuk mempengaruhi maupun memberikan informasi orang dalam ke pihak lain, walaupun pihak lain tersebut masih patut di duga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Selanjutnya, Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995 memberikan larangan bagi Tippee. Isi pasal tersebut adalah :

- 1) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- 2) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam

Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud Pasal 95 dan Pasal 96. Artinya, mereka dilarang untuk melakukan transaksi atas Efek yang bersangkutan, serta dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan Efek.

Menurut Moeljatno perbuatan melawan hukum adalah perbuatan yang bertentangan dengan tata atau ketertiban yang dikehendaki oleh hukum, misalnya : membunuh, mencuri, memaksa dengan kekerasan, dan lain-lainnya.¹² Sebagai contoh perbuatan melawan hukum berkaitan dengan cara mendapatkan informasi material, antara lain :

- a. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri;
- b. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
- c. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

¹² Moeljatno, *Asas-asas Hukum Pidana*, Cetakan ke-5, Rineka Cipta, Jakarta, 1993 (selanjutnya disingkat Moeljatno I), h. 2.

4. Kelemahan Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995

Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah pasal yang memberikan larangan apa yang tidak boleh dilakukan oleh Tippee. Bila ada perbuatan Tippee yang berkaitan dengan insider trading termasuk tidak dilarang dalam pasal dimaksud maka selayaknya Tippee tersebut dibolehkan atau dibebaskan untuk melakukannya.

Sebenarnya masih ada pihak lain selain yang disebut dalam pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995 yang mestinya masih mungkin dan pantas untuk dijerat dengan perbuatan insider trading.¹³ Hal ini menunjukkan masih adanya kelemahan yang terdapat pada pasal tersebut sehingga dapat dimanfaatkan oleh para pelaku insider trading.

Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995 :

- 1) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam secara melawan hukum.....
- 2) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian

Pasal di atas menggunakan kata-kata berusaha untuk memperoleh informasi bagi pihak lain, yang berarti pihak lain tersebut harus aktif dan berinisiatif untuk mendapatkan informasi orang dalam. Untuk selanjutnya pihak ini disebut dengan Tippee aktif.

¹³ Munir Fuady, *op. cit.*, h. 172.

Tippee aktif adalah Tippee yang berinisiatif untuk memperoleh informasi orang dalam dengan berusaha secara melawan hukum, misalnya mencuri informasi orang dalam, menipu orang dalam untuk mendapatkan informasi orang dalam, mengancam dengan kekerasan orang dalam untuk memberitahukan informasi yang dimilikinya, serta perbuatan melawan hukum lainnya untuk memperoleh informasi orang dalam. Jadi di sini yang ditekankan adalah adanya usaha yang dilakukan Tippee untuk memperoleh informasi orang dalam.

Sebagai contoh, seorang pemilik sejumlah saham Perusahaan Publik berusaha untuk membujuk orang dalam perusahaan yang bersangkutan untuk memberikan informasi material perusahaan yang bersangkutan yang belum dibuka untuk umum. Berdasarkan bekal informasi orang dalam tersebut, dia melakukan penjualan atau pembelian saham Emiten yang bersangkutan.

Ada pula cara lain yang memungkinkan informasi orang dalam itu jatuh ke tangan Tippee akan tetapi cara perolehannya dengan jalan tidak berusaha mendapatkannya, dengan kata lain, informasi orang dalam ini datang sendiri tanpa dikehendaki oleh Tippee. Mereka yang memperoleh informasi ini disebut dengan Tippee pasif.

Tippee pasif ini adalah Tippee yang tidak berinisiatif atau tidak berusaha memperoleh informasi orang dalam. Informasi orang dalam bocor sampai ke tangan Tippee disebabkan karena perbuatan orang dalam itu sendiri yang membocorkannya. Orang dalam memberitahukan dengan sukarela informasi orang dalam kepada Tippee pasif dan dari bocornya informasi orang dalam tersebut, Tippee pasif mendapatkan keuntungan. Yang ditekankan di sini adalah

dalam mendapatkan informasi orang dalam, Tippee tidak berusaha memperolehnya dengan kata lain dia pasif.

Sebagai contoh, Ali, seorang mantan direktur Perusahaan Publik yang dipecat sebulan yang lalu karena terbukti melakukan penggelapan uang perusahaan, mengetahui informasi orang dalam bekas perusahaan yang dipimpinya. Karena dendam, Ali memberitahukan informasi orang dalam tersebut kepada seseorang. Ali lalu mempengaruhi orang tersebut untuk melakukan jual beli saham perusahaan Emiten yang bersangkutan. Orang tersebut terpengaruh dan melakukan transaksi saham berdasarkan informasi orang dalam yang diduplikatnya.

Bila dikaitkan dengan Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995, Tippee pasif ini tidak termasuk pihak yang dilarang untuk melakukan transaksi Efek. Hemat saya, Pasal 97 UU Nomor 8 Tahun 1995 hanya berlaku bagi pihak-pihak atau Tippee yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam. Sedangkan bagi pihak-pihak atau Tippee yang tidak berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam tidak termasuk subjek yang dilarang. Konsekuensinya Tippee pasif dibolehkan atau dibebaskan untuk melakukan perdagangan Efek berdasarkan informasi orang dalam yang dimilikinya.

5. Penerapan Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995

Berdasarkan Pasal 110 (2) UU Nomor 8 Tahun 1995, Insider trading adalah tindak pidana yang termasuk kategori kejahatan.

Menurut M.v.T, kejahatan adalah *rechtsdelicten*, yaitu perbuatan-perbuatan yang meskipun tidak ditentukan dalam undang-undang, sebagai perbuatan pidana, telah dirasakan sebagai *onrecht*, sebagai perbuatan yang bertentangan dengan tata hukum. Bila dikaitkan dengan definisi kejahatan tersebut, insider trading merupakan perbuatan yang bertentangan dengan tata hukum walaupun tidak ditentukan dalam undang-undang.

Akibat dari praktek insider trading merugikan Pasar Modal sebagai salah satu lembaga keuangan, maupun sesama pemodal baik secara moril ataupun materiil. Melihat dari akibat yang ditimbulkan tersebut, maka tidaklah adil bila ada pihak-pihak tertentu yang mempraktekkan insider trading lolos dari jeratan hukum.

Tippee aktif dan Tippee pasif adalah pihak-pihak yang melakukan perdagangan Efek dengan motivasi informasi orang dalam. Yang membedakan keduanya hanya pada caranya memperoleh informasi orang dalam. Meskipun ada suatu perbedaan, tetapi mereka sama-sama melakukan perdagangan Efek yang mengakibatkan kerugian berbagai pihak. Jika UU Nomor 8 Tahun 1995 melarang Tippee aktif untuk melakukan insider trading, maka tidaklah adil bila UU Nomor 8 Tahun 1995 tersebut mengesampingkan Tippee pasif.

Sebenarnya Tippee pasif masih bisa dijangkau dengan UU Nomor 8 Tahun 1995. Masalahnya tinggal bagaimana menemukan formula yang tepat untuk menjerat Tippee pasif sebagai pelaku insider trading, yang dilarang oleh UU Nomor 8 Tahun 1995.

Hemat saya, insider trading yang melibatkan Tippee pasif adalah termasuk delik penyertaan. Delik penyertaan terjadi apabila bukan satu orang saja yang tersangkut dalam terjadinya perbuatan pidana.¹⁴ Bila dikaitkan dengan insider trading yang melibatkan Tippee pasif, maka dapat dilihat bahwa ada dua orang yang terlibat, yaitu : orang dalam itu sendiri dan Tippee pasif.

Delik penyertaan dapat didakwakan pada :¹⁵

- a. mereka yang melakukan (pelaku / pleger)
- b. mereka yang menyuruh lakukan (penyuruh laku / doen pleger)
- c. mereka yang turut serta melakukan (peturut serta / medepleger)
- d. mereka yang menganjurkan (penganjur / uitlokker)
- e. mereka yang membantu melakukan (pembantu / medeplichtigheid)

Dari kelima bentuk peserta perbuatan pidana di atas, maka kiranya yang paling tepat untuk kasus insider trading yang melibatkan Tippee pasif adalah bentuk penganjuran (uitlokken).

Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP menyebutkan bahwa :

mereka yang dengan memberi atau menjanjikan sesuatu, dengan menyalahgunakan kekuasaan atau martabat, dengan kekerasan, ancaman atau penyesatan, atau dengan memberi kesempatan, sarana atau keterangan, sengaja menganjurkan orang lain supaya melakukan perbuatan.¹⁶

¹⁴ Wirjono Prodjodikoro, *Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia*, Cetakan ke-2, Eresco Jakarta, Bandung, 1979, h. 104.

¹⁵ Moeljatno, *Hukum Pidana Delik-delik Percobaan Delik-delik Penyertaan*, Cetakan ke-2, Bina Aksara, Jakarta, 1995 (untuk selanjutnya disebut Moeljatno II), h. 63.

¹⁶ Moeljatno, *KUHP (terjemahan)*, Cetakan ke-19, Bumi Aksara, Jakarta, 1996 (untuk selanjutnya disebut Moeljatno III), h. 25.

Adapun syarat-syarat untuk adanya penganjuran adalah :¹⁷

- a. harus ada orang yang mempunyai opzet untuk melakukan perbuatan pidana dengan cara menganjurkan orang lain ;
orang yang menganjurkan disebut auctor intellectualis.
- b. harus ada orang lain yang dapat melakukan perbuatan yang sengaja dianjurkan ;
orang yang dianjurkan disebut auctor materialis atau materiale dader.
- c. cara menganjurkan harus dengan cara-cara atau salah satu cara daya upaya sebagaimana ditentukan dalam Pasal 55 ayat (1) ke-2 ;
dalam Pasal 55 ayat (1) ke-2 ditentukan secara limitatif daya upaya untuk terjadinya penganjuran, sebab apabila dipergunakan daya upaya yang lain , tidak termasuk dalam uitlokken. Daya upaya itu adalah :
 1. memberi atau menjanjikan sesuatu
 2. menyalahgunakan kekuasaan atau martabat
 3. dengan kekerasan
 4. memakai ancaman atau penyesataan
 5. memberi kesempatan, sarana atau keterangan
- d. orang yang dianjurkan harus benar-benar melakukan perbuatan pidana sebagaimana yang dikehendaki oleh orang yang menganjurkan.

Bila syarat-syarat untuk adanya penganjuran ini dikaitkan dengan kasus

¹⁷ Moeljatno II, *op. cit.*, h. 63.

insider trading yang melibatkan Tippee pasif, maka :

- a. orang dalam sebagai orang yang menganjurkan atau auctor intellectualis ;
- b. Tippee pasif sebagai orang yang dianjurkan atau auctor materiale ;
- c. orang dalam menganjurkan untuk melakukan jual beli Efek dengan cara memberikan keterangan berupa informasi orang dalam kepada Tippee pasif ;
- d. Tippee pasif benar-benar melakukan jual beli Efek seperti yang dianjurkan oleh orang dalam.

Karena syarat-syarat untuk adanya penganjuran terpenuhi, maka kiranya insider trading yang melibatkan Tippee pasif termasuk penyertaan bentuk penganjuran.

Bagaimana dengan masalah pemidanaan para peserta penganjuran ? Berdasarkan aturan penganjuran, kedua pihak yang terkait yaitu orang dalam selaku penganjur dan Tippee pasif selaku yang dianjurkan dapat dipidana.

Pasal 55 ayat (2) KUHP menyebutkan bahwa :

terhadap penganjuran hanya perbuatan yang sengaja dianjurkan sajalah yang diperhitungkan, beserta akibat-akibatnya.¹⁸

Sebagai penganjur, orang dalam dapat dipertanggungjawabkan terhadap perbuatan-perbuatan yang sengaja dianjurkan saja beserta akibat-akibatnya. Misalnya, orang dalam menganjurkan Tippee pasif untuk membeli saham Emiten yang bersangkutan dengan memberikan informasi orang dalam. Orang dalam dapat dipidana jika Tippee pasif benar-benar melakukan jual beli saham yang dimaksud.

¹⁸ Moeljatno III, loc.cit.

Orang dalam juga dapat dikenai pidana dengan dasar Pasal 96 UU Nomor 8 Tahun 1995. Pasal tersebut mengatakan bahwa orang dalam dilarang untuk mempengaruhi pihak lain untuk melakukan jual beli Efek yang bersangkutan atau hanya memberi informasi orang dalam kepada pihak lain yang patut diduga dapat menggunakan informasi tersebut untuk melakukan jual beli Efek. Melihat aturan tersebut, walaupun Tippee pasif tidak atau belum melakukan jual beli Efek yang bersangkutan, orang dalam telah melanggar Pasal 96 UU Nomor 8 Tahun 1995.

Tippee pasif sebagai orang yang dianjurkan juga dapat dipidana. Dalam penyertaan bentuk penganjuran, orang yang melakukan perbuatan seperti yang dianjurkan dapat dipidana.¹⁹

Hal ini dikarenakan perbuatan Tippee pasif yang telah melakukan jual beli Efek berdasarkan informasi orang dalam yang diberitahukan orang dalam. Tippee pasif dalam hal ini dianggap tahu atau minimal patut mengetahui bahwa informasi yang diberitahukan tersebut adalah informasi rahasia perusahaan yang belum secara resmi dibuka untuk umum, sehingga dia tidak boleh melakukan jual beli Efek berdasarkan informasi tersebut. Dengan melakukan jual beli Efek atas dasar informasi orang dalam Tippee bertindak tidak fair terhadap pemodal atau calon pemodal lainnya, di sinilah letak perbuatan melawan hukumnya.

Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP tidak dapat diterapkan secara mandiri. Hal ini dikarenakan pasal tersebut hanya berisi kategori orang yang menganjurkan

¹⁹ R. Soesilo, *KUHP (terjemahan) serta Komentar-komentarnya Lengkap Pasal demi Pasal*, Cetakan Ulang, Politea, Bogor, 1993, h. 74.

melakukan perbuatan pidana. Perbuatan apa yang dilakukan tidak dijelaskan, sehingga pasal ini harus diikuti dengan pasal lainnya yang berisi tentang perbuatan pidana. Perbuatan pidana yang dimaksud di sini adalah pembelian atau penjualan atas Efek berdasarkan adanya informasi orang dalam.

Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa :

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek :

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

Pasal di atas berisi tentang larangan bagi orang dalam untuk melakukan jual beli Efek berdasarkan informasi orang dalam yang dimilikinya. Tippee pasif di sini bertindak sebagai orang yang dianjurkan oleh orang dalam untuk melakukan jual beli Efek berdasarkan informasi orang dalam yang diberitahukan kepadanya karena inisiatif orang dalam itu sendiri.

Dari rumusan pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 tersebut, maka pasal inilah yang tepat untuk dikaitkan dengan Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP, dengan demikian konstruksi penerapan pasal yang tepat untuk menjerat Tippee pasif adalah Tippee pasif melanggar Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995.

Tetapi kalau unsur pengancuran tidak ada, artinya secara pasif ia memperoleh informasi orang dalam dan orang dalam tersebut tidak melakukan unsur-unsur pengancuran, maka perbuatan yang bersangkutan tidak dapat dikenai

ketentuan pasal penganjuran, sebab pihak orang dalam tidak melakukan tindakan yang sesuai dengan unsur-unsur penganjuran.

Sebagai contoh hal demikian adalah terjadi pada penerima informasi (Tippee pasif) yang secara kebetulan, seperti seseorang yang kebetulan mendengar percakapan mengenai informasi orang dalam di antara dua orang dalam di sebuah warung pojok, lalu informasi tersebut dijadikan dasar untuk melakukan jual beli Efek.²⁰

Apabila terjadi kasus yang demikian maka Tippee pasif tersebut belum dapat dikategorikan dalam perbuatan yang terkait dengan ketentuan pasal penganjuran, dan untuk kasus yang demikian belum ada ketentuan yang mengaturnya !

²⁰ Munir Fuady, *op. cit.*, h. 174.

BAB III

UPAYA PENEGAKAN HUKUM BAGI TIPPEE PASIF

1. Kewenangan Bapepam

Berkaitan dengan upaya untuk mewujudkan terciptanya Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat, maka diperlukan suatu lembaga yang dapat melaksanakan itu. Lembaga tersebut adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).

Secara umum kewenangan dan tugas dari Bapepam menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah sebagai :²¹

- a. lembaga pembina
- b. lembaga pengatur
- c. lembaga pengawas

Pelaksanaan kewenangan Bapepam sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara .²²

- a. preventif, yakni dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan, dan
- b. represif, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi

²¹ Munir Fuady, *op. cit.*, h. 117.

²² *Ibid.*

Pasal 5 huruf e UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa Bapepam berwenang untuk :

mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Dalam rangka pemeriksaan, berdasarkan Pasal 100 ayat (2) UU Nomor 8 Tahun 1995, Bapepam mempunyai wewenang untuk :

- a. meminta keterangan dan atau konfirmasi dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran atau Pihak lain apabila dianggap perlu;
- b. mewajibkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat pelanggaran untuk melakukan kegiatan tertentu;
- c. memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran maupun milik Pihak lain apabila dianggap perlu;
- d. menetapkan syarat dan atau mengizinkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Penyidikan di bidang Pasar Modal menurut Penjelasan Pasal 101 ayat (2)

UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah :

serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana di bidang Pasar Modal yang terjadi, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya.

Sesuai dengan KUHAP, pejabat pegawai negeri sipil di lingkungan Bapepam diberikan wewenang khusus sebagai penyidik. Mereka inilah yang dalam praktek sering disebut Polisi Khusus (Polsus), yang memang dimungkinkan oleh KUHAP. Pasal 6 ayat (1) huruf b KUHAP menyatakan bahwa pejabat

pegawai negeri sipil tertentu dapat diberi wewenang khusus oleh undang-undang untuk menjadi penyidik.²³

Dalam pelaksanaan kewenangan penyidikan ini, berdasarkan Pasal 101 ayat (5) UU Nomor 8 Tahun 1995 dilaksanakan sesuai dengan ketentuan-ketentuan umum yang harus dilakukan oleh penyidik yang diatur dalam KUHAP, seperti pemberitahuan dimulainya penyidikan, penyampaian hasil penyidikan kepada penuntut umum, dan lain-lain.

Bapepam juga dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lain seperti Polri, Dirjen Imigrasi, Depkumdam, dan Kejaksaan, untuk melakukan penahanan, pengekangan, dan lain-lain.

Seperti tindak pidana di Pasar Modal lainnya, penyidikan insider trading bersumber dari adanya pengaduan dari masyarakat atau pihak yang dirugikan.²⁴ Jarang terjadi praktek insider trading yang diketahui oleh Bapepam mengingat modus operandinya yang canggih.

Setelah mendapat pengaduan dari masyarakat yang dirugikan, misalnya ada kenaikan harga saham suatu Perusahaan Publik yang tidak lazim terjadi, maka aparat Bapepam tidak langsung mengadakan penyelidikan, tetapi melakukan pemeriksaan terlebih dahulu berdasarkan Pasal 100 UU Nomor 8

²³ *Ibid*, h. 126-127.

²⁴ Dicki Subhan, *Otoritas Bapepam dalam Melakukan Penyidikan terhadap Ketentuan Pidana Pasar Modal*, Skripsi Fakultas Hukum Unair, Surabaya, 1997, berdasarkan wawancara dengan Bapak Rinto, Staf Biro Hukum Bapepam, h. 69.

Tahun 1995. Berbeda dengan proses penyidikan dalam KUHAP di mana pemeriksaan termasuk dalam penyidikan, pemeriksaan dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 merupakan kegiatan yang dilakukan sebelum penyidikan.²⁵

Setelah pemeriksaan ada dua kemungkinan, yaitu : terbukti atau tidak terbukti melakukan pelanggaran. Bila terbukti ada dua kemungkinan, yaitu pelanggaran tersebut termasuk tindak pidana atau bukan. Bila terbukti adanya dugaan insider trading , maka Bapepam menetapkan untuk dilanjutkan ke tahap penyidikan atau tidak. Bila dilanjutkan maka Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan. Bila dalam penyidikan itu terbukti adanya insider trading, maka Bapepam dapat menerapkan sanksi yang telah ditentukan terhadap pelakunya.²⁶

2. Penerapan Sanksi

2.1 Sanksi Pidana

UU Nomor 8 Tahun 1995 memberikan pengaturan ancaman hukuman yang bervariasi. Bila dilihat dari beratnya ancaman hukumnya, maka dapat ditemukan empat kategori ancaman hukuman, yaitu :

- a. kejahatan yang diancam dengan hukuman penjara maksimum 10 tahun dan denda maksimum 15 miliar rupiah
- b. kejahatan yang diancam dengan hukuman penjara maksimum 5 tahun dan denda maksimum 5 miliar rupiah

²⁵ *Ibid*, h. 70.

²⁶ *Ibid*, h. 71.

- a. kejahatan yang diancam dengan hukuman penjara maksimum 3 tahun dan denda maksimum 5 miliar rupiah
- b. pelanggaran yang diancam dengan hukuman kurungan maksimum 1 tahun dan denda maksimum 1 miliar rupiah

Dari keempat kategori ancaman hukuman yang terdapat pada UU Nomor 8 Tahun 1995, pelaku insider trading dapat dikenakan ancaman hukuman nomor satu, yaitu hukuman penjara maksimum 10 tahun dan denda maksimum 15 miliar rupiah.

Pasal 104 UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa :

Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Pasal tersebut memberikan ancaman hukuman yang relatif berat pada pelaku tindak pidana penipuan, manipulasi pasar, dan insider trading. Hal ini dikarenakan ketiga tindak pidana tersebut paling merugikan kepentingan masyarakat pemodal dan membahayakan mekanisme Pasar Modal.

Dengan diterapkannya Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995, maka Tippee pasif dapat digolongkan sebagai pelaku insider trading. Dengan demikian Tippee pasif dapat dikenakan ancaman pidana seperti yang tercantum dalam Pasal 104 UU Nomor 8 Tahun 1995.

2.2 Sanksi Perdata

Sanksi perdata dilakukan Bapepam berdasarkan pada Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995. Dalam pasal ini Bapepam memberikan kesempatan kepada

pihak-pihak yang merasa dirugikan untuk menuntut ganti rugi kepada Tippee pasif.

2.3 Sanksi Administratif

Penegakan hukum di bidang administratif dilaksanakan oleh Bapepam. Sanksi administratif ini hanya dikenakan terbatas pada pihak-pihak yang terkait dengan Bapepam secara administratif.

Pasal 102 ayat (1) UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa :

Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.

Sedangkan Pasal 102 ayat (2) UU Nomor 8 Tahun 1995 memberikan macam sanksi administratif yang dijatuhkan oleh Bapepam, yaitu :

- a. peringatan tertulis;
- b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan
- g. pembatalan pendaftaran.

Dalam menerapkan sanksi administratif ini Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap pihak-pihak yang dikenakan sanksi.

Dengan adanya pengaturan tersebut, Tippee pasif yang mempunyai hubungan secara administratif dengan Bapepam seperti notaris, konsultan hukum, akuntan, dan lain-lain dapat dikenakan sanksi administratif seperti yang terdapat pada Pasal 102 ayat (2) UU Nomor 8 Tahun 1995 sesuai dengan berat ringannya kesalahan yang diperbuat.

3. Gugatan Perdata

Di samping penegakan hukum dengan menerapkan sanksi pidana dan sanksi administratif tersebut di atas, pertanggungjawaban secara hukum perdata juga mungkin dibebankan kepada Tippee pasif sebagai pelaku insider trading.

Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain, apakah tindakan dalam hubungan dengan Pasar Modal ataupun bukan, dapat menyebabkan adanya gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikan.

Gugatan perdata bagi pihak yang dirugikan terhadap Tippee pasif dapat berdasarkan beberapa landasan hukum, antara lain :

- a. gugatan berdasarkan karena adanya pelanggaran Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 juncto Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995

Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa :

Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.

Dari Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995 tersebut dapat ditemukan syarat-syarat yang diperlukan agar suatu ganti rugi dapat dituntut dari pihak pelanggar, yaitu sebagai berikut :

- a. adanya pelanggaran atas UU Nomor 8 Tahun 1995 ataupun peraturan pelaksanaannya
- b. adanya kerugian

- c. kerugian itu timbul sebagai akibat dari pelanggaran atas perundang-undangan tersebut
- d. jika ada beberapa pihak yang dirugikan, tuntutan ganti rugi dapat dilakukan sendiri-sendiri, ataupun secara bersama-sama.

Tippee pasif sebagai pelaku insider trading melanggar Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995 yang mengakibatkan ada pihak-pihak yang dirugikan. Bila pihak-pihak yang dirugikan tersebut menuntut ganti rugi kepada Tippee pasif, maka Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995 dapat dijadikan sebagai landasan hukum.

- b. gugatan berdasarkan atas perbuatan melawan hukum Pasal 1365 KUH Perdata
Pasal 1365 KUH Perdata menyebutkan bahwa :

Tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada seorang lain, mewajibkan orang yang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, menggantikan kerugian tersebut.²⁷

Dari Pasal 1365 KUH Perdata di atas, dapat ditemukan syarat-syarat yang diperlukan untuk menuntut ganti rugi, yaitu :

- a. adanya perbuatan melanggar hukum
- b. adanya kerugian

kerugian itu timbul sebagai akibat dari perbuatan melanggar hukum tersebut

Penafsiran terhadap Pasal 1365 KUH Perdata tersebut menjadi semakin

²⁷ R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, *KUH Perdata (terjemahan)*, Cetakan ke-24, Pradnya Paramita, Jakarta, 1992, h. 288.

luas dan fleksibelnya syarat-syarat penuntutan kerugian. Sehingga, bukan hanya yang melanggar peraturan perundang-undangan saja yang dapat dimintakan tanggung jawab secara perdata, melainkan juga terhadap pihak yang dalam keadaan kurang hai-hati atau bahkan melanggar kebiasaan yang baik sehingga menimbulkan kerugian bagi pihak lain.

Pasal 1365 KUH Perdata menjadi pegangan bagi pihak-pihak yang dirugikan untuk menuntut ganti rugi terhadap Tippee pasif bila lolos dari jeratan Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995.

- c. gugatan berdasarkan atas tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian.

Pasal 1243 KUH Perdata menyebutkan bahwa :

Penggantian biaya, rugi dan bunga karena tak dipenuhinya suatu perikatan, barulah mulai diwajibkan, apabila si berutang, setelah dinyatakan lalai memenuhi perikatannya, tetap melalaikannya, atau jika sesuatu yang harus diberikan atau dibuatnya, hanya dapat diberikan atau dibuat dalam tenggang waktu yang telah dilampaukannya.²⁸

Pasal 1243 KUH Perdata mengatur tentang beban ganti rugi akibat tidak dilaksanakannya perjanjian.

Kasus insider trading digambarkan bahwa pelaku, dalam hal ini Tippee pasif telah tidak memenuhi kewajiban yang timbul dari perjanjian yaitu kewajiban untuk menyebarkan informasi material dari Emiten secara merata kepada pemodal lain terlebih dahulu, malah menggunakannya dalam perdagangan Efek.

²⁸ *Ibid*, h. 270.

Gugatan berdasarkan wanprestasi ini mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap pasal-pasal dari perjanjian yang pernah dibuat antara para pihak, di mana orang dalam atau Tippee pasif tidak melaksanakan kewajibannya melakukan prestasi untuk menyebarkan informasi material kepada pemodal lain yang mempunyai hak mendapatkan prestasi berupa informasi material tersebut.

BAB IV

PENUTUP

1. Kesimpulan

UU Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 97 secara tersirat membagi Tippee dalam dua kelompok berdasarkan bagaimana cara memperoleh informasi orang dalam, yaitu : Tippee aktif dan Tippee pasif. Setiap orang yang dimaksud dalam Pasal 97 adalah Tippee aktif, bukan Tippee pasif. Konsekuensinya, larangan insider trading hanya berlaku bagi Tippee aktif bukan bagi Tippee pasif, sehingga Tippee pasif diperbolehkan untuk melakukan insider trading.

Sebenarnya Tippee pasif masih bisa dijangkau dengan UU Nomor 8 Tahun 1995. Melalui penerapan Pasal 55 ayat (1) angka 2 KUHP juncto Pasal 95 UU Nomor 8 Tahun 1995, Tippee pasif dapat dijerat sebagai pelaku insider trading.

Berkaitan dengan penegakan hukum terhadap Tippee pasif, lembaga yang berwenang melaksanakannya adalah Bapepam. Bapepam berwenang untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi terhadap kasus insider trading yang melibatkan Tippee pasif.

Ancaman pidana bagi Tippee pasif sebagai pelaku insider trading berupa pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak 15 miliar rupiah. Sanksi perdata berupa tuntutan ganti rugi. Sementara itu, penegakan hukum di bidang administratif dilakukan oleh Bapepam hanya terbatas pada Tippee pasif

yang mempunyai hubungan keadministratifan dengan Bapepam, seperti pencabutan surat-surat izin misalnya.

Pihak yang dirugikan secara perdata dapat melakukan gugatan perdata kepada Tippee pasif. Gugatan perdata ini berdasarkan atas Pasal 111 UU nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1365 KUH Perdata, atau tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian Pasal 1234 KUH Perdata.

2. Saran

Upaya-upaya untuk memberantas praktek insider trading dalam rangka menciptakan suatu Pasar Modal yang teratur, wajar, efisien, dan melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat, menurut saya harus lebih dititik beratkan pada peningkatan kinerja Bapepam. Di samping itu diadakan pembenahan dan penyempurnaan terhadap perangkat peraturan tentang insider trading khususnya pengaturan tentang Tippee pasif.

Menurut saya, salah satu cara untuk mencegah atau setidaknya mengurangi terjadinya praktek insider trading adalah memperketat dan memperbanyak informasi material yang perlu dibuka untuk umum dan keterbukaan ini harus disertai dengan pemerataan yang adil di antara para pemodal.

Dalam hal gugatan perdata, diperlukan terobosan-terobosan terutama dalam hal penafsiran terhadap Pasal 1365 KUH Perdata yang lebih fleksibel. Sebab, pasal inilah yang paling dapat dipakai untuk menggugat para pelaku

insider trading, paling tidak untuk menghindari beban kerugian yang ditanggung oleh pihak yang dirugikan karena adanya insider trading tersebut.

DAFTAR BACAAN

- Abdurrahman, A, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan*, Pradnya Paramita, Jakarta, 1991.
- Friedman, Jack P, *Dictionary of Business Terms*, Baron's Educational Series, New York, USA, 1998.
- Fuady, Munir, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Cetakan 1, Citra Aditya Bakti, Jakarta, 1996.
- Kansil, CST, *Pokok-pokok Pasar Modal*, Cetakan ke-1, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997.
- Moeljatno, *Asas-asas Hukum Pidana*, Cetakan ke-5, Rineka Cipta, Jakarta, 1995.
- _____, *Hukum Pidana Delik-delik Percobaan Delik-delik Penyertaan*, Cetakan ke-2, Bina Aksara, Jakarta, 1985.
- _____, *KUHP (terjemahan)*, Cetakan ke-19, Bumi Aksara, Jakarta, 1996.
- Prodjodikoro, Wirjono, *Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia*, Cetakan ke-2, Eresco Jakarta, Bandung, 1973.
- Redaksi, *Bapepam Dinilai Kurang Transparan pada Kasus Insider Trading*, Suara Pembaruan, 10 Februari 1998.
- Republik Indonesia, *UU Nomor 8 Tahun 1995*, Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 64.
- _____, *Penjelasan atas UU Nomor 8 Tahun 1995*, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.
- Soesilo, R, *KUHP (terjemahan) serta Komentar-komentarnya Lengkap Pasal demi Pasal*, Cetakan Ulang, Politea, Bogor, 1993.
- Subekti, R dan R. Tjitrosudibio, *KUH Perdata (terjemahan)*, Cetakan ke-24, Pradnya Paramita, Jakarta, 1992.
- Subhan, Dicki, *Otoritas Bapepam dalam Melakukan Penyidikan terhadap Pelanggaran Ketentuan Pidana Pasar Modal*, Skripsi Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Surabaya, 1997.

Tunggal, Iman Sjahputra, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Harvarindo, Jakarta, 2000.

Yayasan Mitra Dana, *Penuntun Pelaku Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, 1991.

Insider dan Peti Es

[Kembali ke indeks](#)

Pertanyaan:

Insider trading ramai lagi. Saya kira ini bukan penyakit baru di bursa saham kita. Sebelum ini sudah pernah meletup kasus Bank Mashill (beberapa pelaku memang sudah dihukum) dan belakangan kasus Bank Perniagaan (tak ketahuan kabar penyelesaiannya hingga kini). Dari banyak kasus itu, saya menarik kesimpulan: penyelesaian insider trading tak pernah tuntas, kabur, dan cenderung ditutup-tutupi. Karena itu, saya ingin menanyakan hal-hal berikut:

- Apa benar batasan tentang insider trading kurang tegas? Bagaimana seharusnya batasan-batasan insider trading? Bagaimana dengan aturannya di luar negeri?
- Bagaimana membuktikan ada-tidaknya insider trading? Apakah sulit melakukannya? Apakah ada banyak trik insider trading yang memang tak bisa ditelusuri? Adakah contoh kasusnya (mungkin di luar negeri)?
- Mengapa insider trading harus dilarang?
- Mengapa pengusutan insider trading di Indonesia seperti tak pernah tuntas dan terbuka? Dalam kasus Bank Perniagaan tadi, misalnya, saya tak pernah mendengar bagaimana penyelesaiannya. Kalau memang orang yang diduga terlibat terbukti bersih, mengapa namanya tak direhabilitasi?

Jawaban/Komentar:

Terima kasih atas surat Anda. Geger saham Semen Gresik memang bukan peristiwa pertama yang berindikasi insider trading - atau lebih tepat memiliki indikasi adanya penyalahgunaan informasi orang dalam. Selain yang Anda sebutkan tadi, saya masih dapat mengingat dengan baik kasus naiknya harga saham Buanatala Indah Permai sebesar 96% tiga hari sebelum pengumuman penawaran tender oleh Johannes Kotjo-Bambang Tri terpampang di media massa. Dalam transaksi block yang terjadi beberapa hari sebelum pengumuman penawaran tender itu, nama orang dalam ditemukan. Tahun lalu, seorang penasihat keuangan salah satu perusahaan grup Bakrie membuat keuntungan besar dengan cara membeli saham perusahaan yang akan diakuisisi (target company) oleh perusahaan grup Bakrie tersebut. Daftar ini bisa diperpanjang.

Perdagangan saham adalah kegiatan yang berorientasi informasi (information oriented business). Kita tahu, berbeda dengan aktiva fisik yang nilainya terletak pada wujudnya, nilai aktiva keuangan terletak pada klaimnya atas aset yang lain. Oleh karena itu, harga saham ditentukan oleh informasi.

Kita ambil ilustrasi begini. Bayangkan sebuah perusahaan yang bergerak di bidang eksplorasi barang tambang. Perusahaan tersebut mengeluarkan saham untuk mengumpulkan dana yang diperlukan bagi kegiatan eksploratif. Kalau eksplorasinya gagal, sedangkan uang hasil emisi telah habis terpakai, maka sahamnya bisa menjadi senilai kertas sampah. Sebaliknya, bila eksplorasinya menemukan deposit yang ekonomis, harga sahamnya bisa naik puluhan atau

bahkan ratusan kali lipat.

Kita tentu masih ingat kasus Busang - walaupun ternyata kemudian berita penemuan deposit emas itu bohong - yang telah mengangkat harga saham Bre-X lebih dari seribu kali lipat dalam kurun waktu kurang dari tiga tahun. Nah, Anda bayangkan kalau ketika menemukan deposit seperti itu, manajemen yang telah mengetahui kabar itu lebih dulu melakukan pemborongan saham sebelum informasi tersebut - yang menurut istilah orang pasar modal disebut price sensitive information - diumumkan kepada masyarakat. Kasus seperti itu memang terjadi di Amerika Serikat, dilakukan oleh manajemen perusahaan yang bernama Texas Gulf Sulphur, pada tahun 1968.

Ilustrasi saya di atas, saya kira, bisa menjelaskan bahwa perdagangan saham hanya akan adil (fair) kalau di antara pemainnya tidak terjadi kesenjangan informasi (assymetric information). Penggunaan informasi yang penting dan relevan (price sensitive information) yang masih bersifat rahasia oleh orang dalam akan memberikan kesempatan kepada orang dalam tersebut mengambil keuntungan abnormal, secara amat mudah, dengan merugikan para pemegang saham yang tidak memiliki informasi. Penjelasan Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) menyebutkan bahwa yang termasuk orang dalam adalah: direktur, komisaris, pemegang saham utama, pegawai, atau orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten memiliki peluang untuk memperoleh informasi yang sifatnya masih rahasia.

Definisi itu tak banyak berbeda dengan batasan US Supreme Court yang memasukkan officers and directors, controlling persons and members of the immediate family of those sebagai insiders. Namun Court juga memiliki terminologi tentang "insider sementara" yaitu para penjamin emisi, akuntan publik, konsultan hukum, konsultan keuangan dll, yang karena hubungan kerjanya dengan emiten memiliki informasi orang dalam. Mereka termasuk orang dalam sementara sampai informasi yang terkait diumumkan kepada masyarakat. Bahkan Rule 10-b-5 SEC memiliki definisi yang bersifat sapu jagat tentang insiders: "Semua orang yang memiliki materi informasi yang belum diungkapkan ke publik."

Terhadap orang dalam yang memiliki informasi orang dalam, pada umumnya berlaku larangan yang sama, seperti:

1. Dilarang melakukan transaksi.
2. Dilarang memberikan informasi tersebut kepada orang lain yang akan menggunakannya untuk bertransaksi.
3. Dilarang membujuk orang lain untuk menggunakan informasi tersebut dalam transaksi.

Untuk lebih menjamin bahwa orang dalam tidak akan menyalahgunakan informasi rahasia yang dimilikinya, US SEC membuat cukup banyak pagar. Saya ambil salah satu contoh di sini: ketentuan mengenai short swing liability. Semua orang dalam pada prinsipnya dilarang melakukan pembelian dan penjualan saham yang sama dalam kurun waktu kurang dari enam bulan. Jadi, kalau orang dalam membeli saham pada awal Juli dia tidak boleh menjual saham tersebut sebelum awal Januari tahun berikutnya. Kalau mereka terpaksa melakukannya, maka semua keuntungan yang diperoleh dari transaksi tersebut harus dikembalikan kepada perusahaan dan menjadi bagian kekayaan perusahaan.

Mengapa semua indikasi insider trading di pasar modal Indonesia berakhir di peti es? Terus terang saya tak tahu persis. Kita bisa membuat daftar dugaan, seperti:

1. UUPM masih sangat baru.

2. Sangat langkanya personil yang memiliki kualifikasi integritas tinggi, mengetahui seluk-beluk transaksi saham sampai detil, memiliki ketekunan, menyimpan keberanian untuk "berkelahi" untuk tegaknya hukum, dan bersedia mempertaruhkan jabatannya untuk kebenaran.
3. Hukum kita berada di bawah hierarki kekuasaan.

Lihatlah realitas di sekeliling kita. Kita tak memiliki budaya menghukum petinggi yang bersalah.
Salam.

[Kembali ke indeks](#)

Econit: "Insider Trading" Penjarahan Di Lantai Bursa

Mencurigakan, Kenaikan Harga Saham Semen Gresik

Jakarta, 27 Juni

Banyak pihak mencium bau *insider trading* dan manipulasi harga pada penjualan saham PT Semen Gresik (SG) yang sedang dalam proses privatisasi. Seperti "bumbu" reformasi sebelumnya, adanya penjarahan di toko-toko, dalam kasus *insider trading* ini, penjarahan kelas kakap telah terjadi di lantai bursa.

Dalam publikasi Econit Advisory Group yang diterima *Pembaruan* di Jakarta Sabtu (27/6), Econit berpendapat beda penjarahan di toko-toko dengan di lantai bursa, memang sangat besar. Jika kelak terbukti, penjarahan di lantai bursa dilakukan secara canggih, akan memberikan *return* yang sangat tinggi. Juga tidak memiliki risiko terbakar seperti peristiwa 12-14 Mei yang lalu.

"Risikonya "hanya" penjara 10 tahun dan denda Rp 15 miliar, bagi para pelakunya, sesuai dengan UU Pasar Modal" kata Econit melalui salah seorang staf peneliti senior, Nasyith Majidi.

Tidak Wajar

Menurut analisa Econit, naiknya saham PT SG pekan ini tidak mencerminkan kondisi pasar dunia. Sebab, beberapa negara tujuan ekspor industri semen masih berada di wilayah Asia, sedangkan sebagian negara-negara di Asia mengalami kesulitan dalam perekonomian. Maka ekspor semen ke negara-negara tersebut diperkirakan juga akan terpengaruh.

Dengan kelesuan ekonomi itu, sektor konstruksi di wilayah ini juga diperkirakan akan mengalami pertumbuhan melambat. "Artinya permintaan semen Asia tidak terlalu meningkat. Di samping itu, walaupun terjadi peningkatan volume ekspor, tidak akan mampu menutupi penurunan volume penjualan domestik," kata Econit.

Selain itu, saham SG seharusnya mengikuti kecenderungan saham pada umumnya. Bahkan karena PT SG sangat erat hubungannya dengan sektor properti yang diperkirakan masih akan lesu dalam tahun-tahun mendatang, wajar jika harga sahamnya cenderung turun.

Berdasarkan prospek PT SG, jika tidak ada peningkatan permintaan semen, maka proses penjualan ini tidak akan sukses. Apalagi jika diproyeksikan industri semen tidak terlalu memberikan *return* cukup tinggi hingga 3-4 tahun ke depan.

Menurut Econit, setelah sekian lama saham PT SG, seperti saham-saham lainnya, di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tidak menunjukkan gejala khusus, pekan lalu harga sahamnya menggeliat tidak wajar. Harga perdagangan biasanya sekitar Rp 4.800/lembar saham, melonjak hingga di atas Rp 10.000/lembar saham.

Sangat Mencurigakan

Perdagangan saham PT SG mengalami lonjakan yang sangat drastis. Perdagangan saham PT SG yang dilakukan oleh 10 pialang saham terbesar, dengan volume 107.563.600 dengan total transaksi Rp 664.770.161.400.

"Kenyataan ini sangat mencurigakan. Di saat segala kegiatan ekonomi sedang lesu, kenaikan tidak wajar itu sangat mencolok dan menimbulkan tanda tanya. Ada apa gerangan?," bunyi pertanyaan Econit.

Dalam hal inilah dugaan bahwa *insider trading* memang sudah terjadi. Latar belakangnya, investor asing yang ingin mengambil alih saham pemerintah menginginkan untuk menjadi pemegang saham mayoritas. Jika hanya menguasai 30 persen saham PT SG maka hal itu belum mencukupi dan masih memerlukan 16 persen saham PT SG lagi.

Untuk itu investor asing tidak bisa mengambil jatah saham pemerintah yang akan menahan 30 persen saham yang tersisa. Satu-satunya cara untuk bisa menguasai saham mayoritas adalah dengan membeli saham publik di BEJ.

"Informasi inilah yang menyebabkan harga saham PT SG di bursa meroket karena pelaku *insider trading* mengetahui bakal ada investor yang berani membeli hingga harga tertentu," ungkap Econit.

KKN

Insider trading, bahasa asing yang istilahnya digunakan di pasar modal ini, bagi masyarakat awam pengertian adalah sederhana: yaitu dilakukannya transaksi saham yang bisa mengakibatkan keuntungan atau kerugian, karena adanya informasi dari dalam yang belum disiarkan secara umum.

"Pendek kata, tindakan *insider trading* di pasar modal karena ada salah satu unsur KKN. Unsur kolusi dalam hal terjadinya *insider trading* adalah faktor yang paling dominan dibanding korupsi dan nepotisme. Karena ada "orang dalam" yang membocorkan kondisi dapur perusahaan ke pasar," katanya.

Disebutkan, apa yang terjadi pada proses privatisasi SG, sangat disayangkan oleh Econit. Di saat seluruh bangsa ini sedang berjuang melakukan reformasi, menegakkan demokrasi, memasyarakatkan transparansi, serta prihatin terhadap kesulitan ekonomi yang melanda bangsa Indonesia, sekelompok kecil orang seakan tidak peduli dan melakukan kegiatan ekonomi di luar kewajaran.

Karenanya, kementerian Tanri Abeng yang baru memasuki bulan kedua Kabinet Habibie, semakin terkena sorotan tajam. Sebab program privatisasi yang dilakukan kementeriaannya, banyak menimbulkan tanda tanya besar.

Di bulan pertama, privatisasi PT Krakatau Steel dinilai mengandung unsur kolusi, korupsi dan nepotisme (KKN) dan berakhir dengan pembatalan MOU yang sudah dilakukan dengan Ispat International NV.

Masih di bulan pertama, proses privatisasi PT SG, yang dilakukan kementerian Tanri Abeng juga menimbulkan kecurigaan banyak pihak. Karena saham yang diperjualbelikan di lantai bursa, melonjak tidak wajar di saat ekonomi lesu sekarang ini.

Econit merekomendasikan, kementerian PBUMN menghentikan dulu proses privatisasi PT SG hingga segala sesuatunya mengenai BUMN ini bisa jelas. "Kesombongan untuk terus melanjutkan proses privatisasi dan mengabaikan kecurigaan masyarakat terhadap proses privatisasi ini adalah tindakan yang rendah," katanya.

(127)

Last modified: 6/27/98



increase

information
disclosuresHome
Search
Sitemap
Feedback

News

Profil

- Sejarah
- Struktur PM
- Fungsi
- Organisasi
- Pejabat
- Annual Report

Hukum

- UU PM 1995
- PP
- Keppres
- Kepmenkeu
- Peraturan

Data

- Perizinan
- Pendaftaran
- Persetujuan
- Efektif

Pengawasan

- Pelaporan
- Sanksi

Statistik

- Saham
- Obligasi
- Right Issue
- Reksa Dana

x

- Press Release
- Pidato

Lain-lain

- Arsip
- A - Z PM
- Link

PRESS RELEASE

PENERBITAN PERATURAN BAPEPAM DAN PENJELASAN KASUS PELANGGARAN DI BIDANG PASAR MODAL

Penjelasan Kasus PT FISKARAGUNG PERKASA TBK

Pemeriksaan atas kasus PT Fiskaragung Perkasa Tbk oleh Bapepam berkaitan dengan adanya dugaan pelanggaran atas ketentuan perdagangan orang dalam (insider trading) dalam transaksi saham FISK telah dimulai sejak bulan Desember 1999 dan masih berlangsung hingga saat ini. Pemeriksaan ditujukan untuk menemukan ada atau tidak adanya pelanggaran atas ketentuan perundang-undangan di bidang Pasar Modal khususnya ketentuan mengenai perdagangan orang dalam (insider trading). Berdasarkan kewenangan sebagaimana diamanatkan oleh UUPM, kegiatan pemeriksaan meliputi:

- 1 Menelaah data/dokumen yang terkait dengan kasus PT Fiskaragung Perkasa Tbk.
- 2 Melakukan pemanggilan dan permintaan keterangan terhadap Pihak-pihak yang diduga mengetahui dan atau memiliki informasi orang dalam seperti:
 - a. Direksi/Komisaris PT Fiskaragung Perkasa Tbk.
 - b. 22 Perusahaan Efek yang melakukan transaksi dalam jumlah relatif besar periode Nopember 1999.
 - c. Pengurus PT Fiskaragung Perkasa Tbk. dalam masa Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).
 - d. PT Vickers Ballas Tamara selaku Financial Advisor PT Fiskaragung Perkasa Tbk.
 - e. Kreditur PT Fiskaragung Perkasa Tbk. antara lain: Performa Investment dan Direktur PT Asia Kapitalindo Sekuritas.
 - f. Beberapa nasabah Perusahaan Efek.
 - g. PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ).
- 3 Hingga saat ini, Bapepam masih terus melakukan pemeriksaan atas kasus tersebut untuk menemukan bukti-bukti pendukung lainnya berkaitan dengan dugaan adanya pelanggaran UUPM.

[back](#)