

A. Judul

PENGAWASAN BAPEPAM-LK TERHADAP TRANSAKSI EFEK YANG BERINDIKASI INSIDER TRADING PADA BURSA EFEK INDONESIA

Sendita aike putri, Dr. Bambang Winarno, SH.,MS., Heru Prijanto,SH.,MH.

Fakultas Hukum Universitas Brawijaya

acendytha@yahoo.com

B. Abstrak

Artikel ilmiah ini membahas tentang Pengawasan Bapepam-LK Terhadap Transaksi Efek Yang Berindikasi Insider Trading Pada Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dilatarbelakangi oleh kendala-kendala yang mungkin terjadi terhadap perusahaan publik diantaranya misalnya salah satunya adalah masalah insider trading. Insider trading terjadi apabila *insiders* melakukan penjualan dan pembelian saham atas dasar informasi orang dalam (*inside information*), yang informasi tersebut belum diungkapkan kepada masyarakat atau publik. Apabila terjadi insider trading, maka dapat menciptakan perdagangan saham yang tidak *fair*. Hal ini disebabkan harga saham tidak direfleksikan dari informasi saham yang efisien dan benar dan tentu saja merugikan investor di luar *insiders*. Untuk menghindari perdagangan saham yang tidak *fair*, di sinilah perlunya peranan Bapepam-LK. Berdasarkan ketentuan Pasal 3 dan Pasal 4 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal ditetapkan bahwa pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Bapepam-LK yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan dengan tujuan untuk mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal. Konsep pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK agar segala regulasi yang dibuat oleh Bapepam-LK dapat dipatuhi oleh para pelaku pasar modal, sehingga dapat memberikan iklim kondusif bagi pemodal maupun pihak yang terkait di dalamnya untuk berperan secara aktif. Peranan Bapepam-LK sebagai suatu lembaga pengawas memiliki beberapa kewenangan yang dapat dilakukan dengan dua cara. Yang pertama dapat dilakukan secara preventif dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan. Yang kedua dapat dilakukan secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.

Kata Kunci : Pengawasan, Bapepam-LK, Indikasi Insider Trading.

Abstract

This scientific article discusses about bapepam-lk surveillance over securities transactions indicates insider trading in indonesia stock exchange. This is motivated by the constraints that may occur by Obstacles that may occur on public companies including for example one of them is the problem of insider trading. Insider trading is happened where insiders have material information that has facts that affect stock prices of non-public. The problem of insider trading occurs due to the difficulty to realize the principle of transparency (disclosure). The principle of openness is very important, while the goal is to maintain investor confidence when public distrust towards the emergence of capital markets, which in turn led to capital flight (flight of capital) on a large scale and so can cause damage to the capital market (stock exchange). In the case of insider trading, stock trading which could create unfair. This is due to the stock price does not reflect share information efficiently and correctly. This is of course detrimental to investors inside and out. To avoid unfair trade stocks, this is where the need for implementation of the role of capital market regulator. In accordance with the provisions of Article 3 and Article 4 of Law No. 8 of 1995 on the capital market is determined that the development, regulation and supervision of activities of daily stock market conducted by Bapepam-LK, which is under and responsible to the minister of finance in order to achieve capital market activities orderly, fair, efficient and protects the interests of investors and the public.

Guidance, regulation and supervision of daily activities conducted by the capital market Capital Market Supervisory Agency. The concept of supervision carried out by Bapepam-LK to any regulation made by the Bapepam-LK can be followed by the capital market players, thus providing a climate conducive for investors and interested parties to participate in it actively. Bapepam-LK role as a watchdog agency has some authority that can be done in two ways. The former can be done preventively in the form of rules, guidelines, guidance and direction. The second can be done refresif in the form of inspection, investigation and application of sanctions.

Keywords: Supervision, Bapepam-LK, Indication Of Insider Trading.

C. Pendahuluan

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonominasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat.¹Pada prinsipnya hukum pasar modal mengatur segala segi yang berkenaan dengan pasar modal.² Target yuridis dari pengaturan hukum terhadap pasar modal adalah sebagai berikut:

- a) Keterbukaan informasi;
- b) Profesionalisme dan tanggung jawab para pelaku pasar modal;
- c) Pasar yang tertib dan modern
- d) Efisiensi;
- e) Kewajaran;
- f) Perlindungan investor.

Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Bapepam-LK yang berada dibawah kendali dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.³Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di pasar modal. Untuk menjamin agar pemeriksaan tersebut dapat terlaksana dengan lancar dan tertib dengan memperhatikan hak-hak dan kewajiban dari pihak yang diperiksa, perlu diatur dengan Peraturan Pemerintah tentang Tata Cara Pemeriksaan sebagai pelaksanaan dari ketentuan Pasal 100 ayat (3) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.⁴ Bursa efek di Indonesia adalah badan hukum swasta berbentuk Perseroan Terbatas. Sebuah bursa efek tidak berbeda dengan dengan badan usaha berbentuk perseroan terbatas milik swasta lainnya, yang bergerak di bidang perdagangan pada umumnya, tujuan

¹ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, **Pokok-pokok Hukum Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002, Hal 38.

² Munir Fuady, **Pasar Modal Modern**, Citra Adithya Bakti, Bandung, 2001, Hal 12.

³ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, **Pasar Modal Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)**, PT Salemba Embana Patria, Jakarta, 2001, Hal 14.

⁴ Hamud Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012, Hal 395.

didirikannya bursa efek adalah untuk memfasilitasi penyelenggaraan perdagangan efek.⁵

Dari penjelasan pasal 7 UUPM, dapat dilihat tujuan yang ingin dicapai oleh Undang-Undang Pasar Modal yaitu mencapai suatu sistem perdagangan efek yang teratur, wajar, efisien, serta diselenggarakan dengan biaya yang murah. Diharapkan bahwa harga yang terjadi mencerminkan bahwa harga tersebut terbentuk berdasarkan kekuatan atau mekanisme pasar, sehingga tidak ada tangan tersembunyi lain yang akan menentukan terbentuknya harga saham.⁶ Berdasarkan prinsip ini kemudian kita melihat Undang-Undang Pasar Modal mengatur tentang larangan atas praktek manipulasi harga dan perdagangan orang dalam, karena kedua kejahatan khas pasar modal tersebut dapat menghalangi tercapainya tujuan pendirian bursa efek khususnya dan pasar modal pada umumnya.⁷

Memang harus diakui bahwa kejahatan di Pasar Modal tidak mudah untuk ditemukan apalagi diselesaikan, karena kejahatan di Pasar Modal merupakan salah satu kejahatan terancang di dunia yang umumnya dilakukan dengan modus operandi yang sangat rumit dan tidak gampang untuk dilacak. Disamping modus operandinya yang canggih, para pelaku juga umumnya terdiri dari orang-orang terpelajar sehingga dikatakan bahwa kejahatan di Pasar Modal termasuk kejahatan kerah putih atau sering disebut dengan *white collar crime*. Karena itu kejahatan ini cenderung sulit untuk dibuktikan dan diungkap, ditambah lagi apabila penegak hukumnya masih menggunakan metode-metode konvensional dalam melakukan *law enforcement* terhadap kasus ini.

Berdasarkan hal-hal tersebut diatas, penulis tertarik untuk mengangkat tema analisa mengenai pengawasan transaksi efek yang mengindikasikan adanya insider trading sebagai transaksi efek yang dilarang dihubungkan dengan sistem dan mekanisme Bursa Efek Indonesia yang direfleksikan ke dalam bentuk ketentuan hukum yang mengatur gerak dan langkah pelaku dalam menjalankan aktivitas Pasar Modal. Dalam penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal, kebebasan dalam menjalankan aktivitas di pasar modal tentunya perlu atau bahkan

⁵ *Ibid.*, Hal 397.

⁶ Hamud M. Balfas, *op.cit.* Hal 398.

⁷ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana, Jakarta, 2008, Hal 257.

harus dibatasi oleh rambu-rambu hukum dan tata cara yang ditentukan oleh perangkat perundang-undangan serta ketentuan pelaksanaan lainnya. Bila terdapat pelanggaran, konsekuensinya akan berhadapan dengan sanksi hukum sesuai dengan jenis dan kualitas pelanggaran.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah yang menjadi indikasi adanya bentuk penyimpangan atau ketidakwajaran yang mungkin dan telah terjadi dalam transaksi efek?
2. Tindakan apa yang dilakukan pengawas bursa dalam menangani kasus-kasus penyimpangan dan pelanggaran pada transaksi efek?
3. Apa sajakah yang menjadi wewenang Bapepam-LK selaku pemegang otoritas pengawas pasar modal dalam melaksanakan pengawasan bursa?

E. Metode penelitian

Metode pendekatan penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis normatif, yakni penelitian yang difokuskan untuk mengkaji penerapan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif.⁸ Pendekatan perundang-undangan dilakukan untuk mengkaji peraturan-peraturan tentang kewenangan PT Bursa Efek Indonesia dan Bapepam-LK dalam melakukan pengawasan di pasar modal menurut peraturan perundang-undangan antara Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 dan Peraturan Pemerintah No.46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara pemeriksaan Pasar Modal sebagai bentuk pengawasan di pasar modal, serta akibat hukum jika ada indikasi insider trading pada Bursa Efek Indonesia.

F. Pembahasan

1. Bentuk-Bentuk Transaksi Efek Yang Dilarang

1.1 Penawaran Umum (*Go Public*) Yang Dilakukan Oleh Emiten

Pengertian *go public* menurut Sri Hermuningsih adalah penawaran saham atau obligasi pada masyarakat umum untuk pertamakalinya, pertamakali artinya bahwa pihak emiten/perusahaan yang menerbitkan efek pertama kalinya

⁸ Johnny Ibrahim, **Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif**, Bayu Media Publishing, Malang, 2006, Hal 295.

melakukan penjualan efek, peristiwanya disebut penawaran efek/surat berharga, sedangkan kegiatannya disebut pasar perdana (*primary market*).⁹

Ada beberapa alasan dimana perusahaan akan *go public* dengan melakukan penawaran umum saham atau *Initial Public Offering* (IPO) dengan menjual saham kepada masyarakat. Beberapa dari alasan tersebut adalah:¹⁰

1. Untuk memperbaiki struktur modal perusahaan;
2. Meningkatkan nilai perusahaan (*shareholder value*);
3. Melepaskan sahamnya untuk mendapatkan keuntungan (divestasi).

Penawaran umum juga merupakan cara untuk meningkatkan publisitas perusahaan, karena sebelum penawaran umum emiten harus mengiklankan diri dengan mengeluarkan prospektus yaitu setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek dan melakukan “*road show*” untuk menjual efeknya.¹¹ Emiten dan Penjamin Pelaksanaan Emisi bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi atau fakta material serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus.

Setelah perusahaan tersebut *go public*, maka perusahaan tersebut dapat melakukan pencatatan (*listing*) di bursa, sehingga Efek atau saham secara resmi dapat diperjualbelikan di bursa efek.¹² Sesuai dengan aturan Undang-Undang Perseroan Terbatas, semua perusahaan publik harus menambahkan kata “Tbk” dibelakang nama yang lama, guna kepentingan bagi masyarakat untuk dapat mengetahui perusahaan publik atau bukan. Penawaran umum dalam praktiknya dilaksanakan melalui pasar perdana (*primary market*) yang berlangsung dalam waktu terbatas selama beberapa hari saja. Dengan berakhirnya pasar perdana maka selanjutnya pemodal dapat memperjualbelikan kembali efeknya pada pasar sekunder (bursa).¹³

1.2 Prinsip Keterbukaan Dalam Transaksi Efek

⁹ Sri Hermuningsih, **Pengantar Pasar Modal Indonesia**, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2012, Hal 60.

¹⁰ Sri Hermuningsih, *op.cit.* Hal 61.

¹¹ Hamud M. Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012, Hal 25.

¹² E.A Koetin, **Analisis Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002, Hal 100.

¹³ Hamud M. Balfas, *op.cit.* Hal 213.

Konsekuensi dari sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) adalah keharusan untuk bersifat terbuka (*disclosure*) kepada masyarakat terutama investor, sebelum otoritas pasar modal memungkinkan dilakukannya penawaran umum tersebut dengan memberikan pernyataan efektif. Hamud M. Balfas mengemukakan alasan dibelakang kewajiban melakukan prinsip keterbukaan ini, adalah karena memang pembeli (yaitu investor) berhak untuk mengetahui benda (dalam hal ini Efek), yang akan ditawarkan dan dijual tersebut.¹⁴Prinsip keterbukaan adalah jiwa pasar modal itu sendiri, sehingga keterbukaan tentang fakta material memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga Para investor secara rasional dapat mengambil keputusan untuk melakukan pembelian atau penjualan saham.¹⁵Emiten dituntut untuk mengungkapkan informasi mengenai keadaan bisnisnya, termasuk keadaan keuangan, aspek hukum dari harta kekayaan, persoalan hukum yang dihadapi perusahaan dan manajemen. Selain itu, kewajiban dari *disclosure* tersebut adalah memberikan laporan berkala, khususnya di bidang keuangan yang harus disampaikan ke Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam-LK) dan mengumumkannya kepada masyarakat.¹⁶

Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten adalah laporan adanya kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh bursa maupun melalui papan informasi. Masyarakat pemodal dapat memperoleh informasi tersebut melalui perusahaan pialang.¹⁷Prinsip keterbukaan sangatlah penting, adapun tujuannya adalah untuk menjaga kepercayaan investor sangat relevan ketika munculnya ketidakpercayaan publik terhadap pasar modal, yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal (*capital flight*) secara besar-besaran dan seterusnya dapat mengakibatkan kehancuran pasar modal (bursa saham).¹⁸

¹⁴*Ibid.*, Hal 59.

¹⁵Bismar Nasution, **Keterbukaan dalam Pasar Modal**, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, Jakarta, 2003, Hal 1.

¹⁶ Hamud M. Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012, Hal 184.

¹⁷Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, **Pasar Modal Di Indonesia (Edisi 3)**, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta, 2012, Hal 69.

¹⁸Bismar Nasution, **Keterbukaan dalam Pasar Modal**, *op.cit.* Hal 27.

Terkait dengan *disclosure*, berkembanglah suatu teori hukum tentang kewajiban bagi suatu perusahaan terbuka, yaitu dikenal dengan kewajiban buka-bukaan yang dalam istilah Inggrisnya disebut dengan *full and fair disclosure*. Doktrin hukum tentang kewajiban *disclosure* bagi perusahaan terbuka mempunyai karakteristik yuridis sebagai berikut:¹⁹

- 1) Prinsip ketinggian derajat akurasi informasi;
- 2) Prinsip ketinggian derajat kelengkapan informasi
- 3) Prinsip ekuilibrium antara efek negatif kepada emiten di satu pihak dengan pihak lain, efek positif kepada publik jika dibukanya informasi tersebut.

Disamping itu, beberapa hal yang sering kali dilarang dalam keterbukaan informasi adalah:²⁰

- 1) Memberikan informasi yang salah sama sekali;
- 2) Memberikan informasi yang setengah benar;
- 3) Memberikan informasi yang tidak lengkap;
- 4) Sama sekali diam terhadap fakta atau informasi material.

Walaupun demikian, menurut Adrian Sutedi terdapat pengecualian mengenai *disclosure* yaitu:²¹

- 1) Jatuhnya laba perusahaan yang diyakini bersifat sementara dan tidak signifikan;
- 2) Informasi yang diduga keras dapat *misleading*;
- 3) Dan kontrak yang oleh pihak mitra mensyaratkan ketertutupan untuk periode tertentu.

1.3 Transaksi efek yang dilarang

Kejahatan di pasar modal tidak terasa secara langsung oleh Para investor yang menjadi korbannya, karena memang tidak ada luka fisik yang dialami, investor yang awam misalnya, tidak pernah mempermasalahkannya apabila orang

¹⁹ Adrian Sutedi, *op.cit.* Hal 104.

²⁰ *Ibid.*

²¹ *Ibid.*, Hal 98.

dalam menggunakan informasi orang dalam untuk perdagangan. Masyarakat bahkan tidak pernah berpikir bahwa penggunaan informasi orang dalam merugikan mereka, karena memang penggunaan informasi seperti itu tidak menyebabkan investor kehilangan uangnya, masyarakat tidak merasa bahwa kerugian tersebut ada dan nyata serta dapat dihitung.²²Pembuktian tindak pidana pasar modal juga sangat sulit, namun akibat yang ditimbulkan dapat fatal dan luas. Jenis-jenis tindak pidana yang dikenal dibidang pasar modal, antara lain:

1) Penipuan

Penipuan menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 90 huruf c Undang-Undang Pasar Modal, adalah:²³

“Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan memengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek”.

Pasal 90 UUPM menegaskan bahwa dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan cara apapun, turut serta menipu atau menipu pihak lain, dan membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkap fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.²⁴Terkait dengan pengertian KUHP tentang penipuan, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 juga memberikan beberapa spesifikasi mengenai pengertian penipuan, yaitu terbatas dalam kegiatan perdagangan efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi

²² Hamud M. Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012, Hal 460.

²³ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, **Pokok-pokok Hukum Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002, Hal 167.

²⁴ Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, Hal 136.

dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di bursa efek maupun diluar bursa atas efek emiten atau perusahaan publik.²⁵

2) Manipulasi Pasar

Manipulasi pasar menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 91 adalah tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.²⁶ Pasal 92 UUPM juga melarang adanya manipulasi harga (*price manipulation*) yang dapat dilakukan bila ada dua atau lebih transaksi efek, yang secara langsung atau tidak langsung dimaksudkan untuk menyebabkan harga efek tetap, naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek.²⁷ Motif dari manipulasi pasar antara lain untuk meningkatkan, menurunkan, atau mempertahankan harga efek. Dalam praktik perdagangan efek internasional dikenal beberapa kegiatan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu:

- a. *Marking the Close*, adalah merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari berikutnya.²⁸
- b. *Painting the Tape*, kegiatan perdagangan antara rekening efek satu dengan rekening efek lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak atau memiliki keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu.²⁹
- c. Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi, atau akuisisi. Pasal 55 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas menentukan bahwa, pemegang saham yang tidak

²⁵ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-pokok Hukum Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002, Hal 168.

²⁶ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Penerbit: Kencana, Jakarta, 2008, Hal 262.

²⁷ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *op.cit.* Hal 169.

²⁸ Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, Hal 136.

²⁹ *Ibid.*

menyetujui rencana merger, konsolidasi, atau akuisisi berhak meminta kepada perseroan untuk membeli saham dengan harga yang wajar. Pemegang saham dapat memanfaatkan ketentuan ini untuk kepentingan pribadi melalui tindakan manipulasi pasar.³⁰

- d. *Cornering the Market*, membeli efek dalam jumlah yang besar sehingga dapat menguasai atau menyudutkan pasar.³¹
- e. *Pools*, merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor dimana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar.³²
- f. *Wash Sales*, Order beli dan jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama dimana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek. Manipulasi tersebut dilakukan dengan maksud bahwamereka membuat gambaran dari aktivitas pasar dimana tidak terjadi penjualan atau pembelian yang sesungguhnya.³³

3) Perdagangan orang dalam (*insider trading*)

Istilah orang dalam atau *insiders* dalam UU No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal diatur dalam penjelasan pasal 95. Pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu, pihak pertama yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga pihak yang berada dalam *fiduciary position*, pihak kedua yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama disebut juga *tippees*.³⁴ Dan seseorang yang memberikan informasi material *non public* kepada pihak lain yang disebut dengan *tipper*.³⁵

2. Tindakan Bursa Efek Indonesia Terhadap Pelanggaran Transaksi Efek

³⁰ *Ibid.*

³¹ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana, Jakarta, 2008, Hal 266.

³² Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, Hal 138.

³³ *Ibid.*

³⁴ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, *op.cit.* Hal 268.

³⁵ Najib A. Gisymar, **Insider Trading Dalam Transaksi Efek**, Penerbit: Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1999, Hal 43.

2.1 Sistem pengawasan perdagangan yang diterapkan di BEI

Bursa mempunyai kekuasaan mengatur terhadap anggota maupun pihak lain yang terkait dengan bursa, baik karena menjadi anggota dari bursa maupun karena efeknya tercatat dan diperdagangkan di bursa. Kekuasaan ini diberikan kepada bursa berdasarkan undang-undang yang menyatakan dengan tegas bahwa bursa efek merupakan lembaga yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatannya.³⁶ Kewenangan bursa untuk melakukan pengaturan ini dilandasi oleh adanya kewajiban yang dibebankan oleh undang-undang kepada bursa untuk mencapai tujuannya yaitu menyelenggarakan perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien.³⁷ Dalam menjalankan pengawasan pasar, bursa efek dapat menempuh dua cara yaitu:³⁸

- a. Melakukan pengawasan sebagai kontrol internal bagi sistem pembukuan atau keuangan anggota bursa;
- b. Melakukan pendeteksian dini (*early warning*) dalam memonitor transaksi setiap saat dilantai bursa.

2.2 Peraturan pengawasan di BEI

Karakteristik perdagangan efek mengharuskan bursa memiliki aturan yang lengkap, terinci, jelas dan adil. Karena itu, bursa efek merupakan suatu pasar yang memiliki aturan yang paling banyak, dapat dirubah dan diperbaharui sesuai kebutuhan dan kepentingan agar pasar modal Indonesia dapat dipercaya, teratur, wajar dan efisien serta melindungi masyarakat.³⁹ Sistem pengawasan pasar merupakan sistem yang dibuat oleh bursa efek dengan tujuan agar sistem tersebut dapat memberikan optimalisasi keamanan transaksi dari praktek penipuan, manipulasi pasar, informasi yang menyesatkan, perdagangan semu dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Pasal 7 ayat 1 dan ayat 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, merupakan landasan yuridis

³⁶ Penjelasan Penjelasan Undang-Undang Pasar Modal pasal 9 ayat 1.

³⁷ Penjelasan Undang-Undang Pasar Modal Pasal 7 ayat 1.

³⁸ I Putu Gede Ary Suta, **Menuju Pasar Modal Modern**, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta, 2000, Hal 181.

³⁹ *Ibid.*, hal 16.

bagi kewenangan dan tanggung jawab bursa efek dalam pengawasan pasar dalam rangka :⁴⁰

- a) Mengupayakan terciptanya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien;
- b) Mendeteksi aktivitas pasar yang tidak biasa (*unusual*) yang dilakukan oleh anggota bursa terhadap saham emiten, sehingga dapat memiliki akses langsung kepada emiten;
- c) Memberikan laporan kepada Bapepam mengenai terjadinya perbuatan yang diindikasikan dalam kejahatan pasar modal.

Pengawasan internal kontrol dilakukan oleh Satuan Pemeriksa Keuangan yang diatur dalam pasal 12 UU pasar modal, kewenangan internal kontrol itu dijamin oleh Undang-Undang. Mereka berhak untuk melakukan inspeksi perusahaan efek yang diduga atau dicurigai tidak memenuhi ketentuan atau kriteria-kriteria permodalan sesuai dengan yang diwajibkan di pasar modal. Pengawasan pasar yang dilakukan oleh Bursa Efek diharapkan dapat berperan secara maksimal dalam kerangka menciptakan terjadinya transaksi yang transparan dan *fair*. Dengan bursa efek menjadi indikator pertama bagi *fund manager* manca negara, apakah kebijakan tersebut telah didukung oleh fasilitas perdagangan yang dapat menjamin bahwa harga saham dan transaksi yang langsung dibentuk terjadi secara wajar bukan berdasarkan transaksi pembentukan harga atau mekanisme transaksinya semu. Sehingga titik berat pengawasan pasar dengan adanya kebijakan liberalisasi itu adalah mempertajam dan memperketat pengawasan pasar dalam menjaga berlangsungnya transaksi yang bebas dari kejahatan transaksi di lantai bursa. Sebab kredibilitas dari mekanisme pasar yang efisien, wajar dan transparan, menjadi faktor penentu mekanisme terjadinya harga berdasarkan *supply and demand*.⁴¹

2.3 Tindakan Yang Dilakukan BEI Terhadap Pelanggaran Transaksi Efek

⁴⁰ Penjelasan Undang-Undang Pasar Modal Pasal 7.

⁴¹ Indra Safitri, **Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal**, *Safitri & Co Publication Book vision*, Jakarta 1998, Hal 176-186.

Sehubungan dengan sering terjadinya pelanggaran yang dilakukan emiten yang mengakibatkan para pemodal atau investor merasa di rugikan sehingga enggan untuk menyimpan dana berbisnis di pasar modal, juga adanya keraguan dalam tingkat kepercayaan investor untuk menanam saham maka perlu adanya kepercayaan kembali, kepada investor dari Bursa Efek Indonesia dengan memberikan kepastian hukum dan kepercayaan dengan langkah, memberi kepercayaan kembali pada investor bahwa surat berharga dalam BEI layak diperdagangkan. Langkah-langkah bursa efek Indonesia memberi kepercayaan kembali agar investor mau menanamkan modalnya kembali dengan cara mempromosikan kembali keuntungan-keuntungan pada surat berharga pada Bursa efek dan kepastian hukum pada investor bahwa investor terlindungi adanya kepastian hukum apa bila terjadi hal-hal yang merugikan investor selaku pemodal dengan ketentuan UUPM dan Bapepam selaku pengawas instrumen pasar modal.⁴² Dan dalam rangka menciptakan perdagangan yang teratur, wajar dan efisien, ditetapkanlah Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Peraturan Nomor I-H Tentang Sanksi yang dapat diberikan oleh pengawas bursa seperti sanksi berupa peringatan tertulis, denda, suspensi, dan lain sebagainya.

3. Sikap Bapepam-LK Terhadap Pelanggaran Transaksi Efek Di BEI

3.1 Fungsi dan Kewenangan Bapepam-LK

Bapepam adalah badan pengawas pasar modal yang bertujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.⁴³ Lembaga ini hanya ada satu, yaitu yang berkantor pusat di Gedung Departemen Keuangan.⁴⁴ Bapepam bertujuan agar untuk mencegah kerugian, di dalam masyarakat sebagai akibat dari pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar modal, baik itu dalam Saham, Obligasi, Waran, Opsi, Reksadana, dan saham-saham lain yang ada di pasar

⁴² <http://www.bapepam.go.id/profil/annual/AR20011/perkembangan%20strategis.pdf>. Diakses tgl 21 Januari 2014.

⁴³ Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, Hal 23.

⁴⁴ Sawidji Widodoatmodjo, **Pasar Modal Indonesia, Pengantar dan Studi Kasus**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009, Hal 33.

modal. Salah satu pentingnya peraturan-peraturan yang akan dikeluarkan oleh Bapepam-LK tentang pasar modal dalam hal melakukan fungsi pengawasannya adalah memberikan kepastian dan perlindungan hukum kepada investor yang mengalami kerugian akibat tindakan emiten atau pemegang saham publik pada saat penawaran saham umum perdana (*IPO*). Diharapkan dengan adanya peraturan yang dikeluarkan dan fungsi pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK tersebut diharapkan *investor* dan perusahaan yang publik dapat mengetahui apa yang menjadi hak dan kewajiban mereka masing-masing sehingga terwujudlah suatu proses *trading* yang *fair* yang memberikan keadilan di antara mereka.⁴⁵

Sesuai dengan keberadaan Bapepam-LK yang ada di Indonesia, sebagai *regulator* dalam pasar modal, Bapepam-LK seharusnya dapat membentuk peraturan-peraturan yang dapat mencerminkan keadilan bagi semua pelaku pasar modal.⁴⁶ Dengan demikian dapat terealisasi kepastian hukum dan kenyamanan bagi para pelaku pasar modal untuk berinvestasi dalam pasar modal. Fungsi pengawasan yang melekat pada Bapepam-LK ini adalah suatu tugas yang harus dilaksanakan dengan fokus. Bapepam-LK haruslah melakukan pengawasan terhadap segala praktik yang akan merugikan salah satu pihak, seperti misalnya kasus gagal serah, gagal bayar dan masalah perdagangan orang dalam (*insider trading*).⁴⁷

Bapepam-LK sebagai salah satu lembaga pengawas memiliki kewenangan yang sangat luas meliputi:

1. Pemeriksaan;
2. Penyidikan;
3. Penyelesaian perselisihan;
4. Pemeriksaan keberatan;
5. Pengenaan sanksi administratif;
6. Menghentikan bursa transaksi.

⁴⁵ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana, Jakarta, 2008, Hal 226.

⁴⁶ Hamud M. Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012, Hal 5.

⁴⁷ *Ibid.*, Hal 6.

Kewenangan tersebut dilakukan untuk menciptakan mekanisme perdagangan di dalam pasar modal yang bersih, dan menjaga integritas di dalam pasar modal dalam mewujudkan pasar modal yang wajar, teratur dan efisien. Bapepam-LK tidak hanya diberikan fungsi pengawasan saja, akan tetapi juga diberikan fungsi pengaturan dan pembinaan.

3.2 Sikap Bapepam-LK terhadap pelanggaran larangan transaksi

Tugas yang diemban Bapepam sangat berat, oleh karena itu Bapepam diberi kewenangan untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, penyidikan, sampai meneruskan penuntutan kepada kejaksaan atas dugaan terjadinya kejahatan.⁴⁸ Bapepam-LK mempunyai wewenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang dan atau peraturan pelaksanaannya.⁴⁹ Sebagai konsekuensi logis dari pelaksanaan fungsi badan pengawas terhadap kegiatan di pasar modal, Bapepam-LK perlu diberi kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau serta peraturan pelaksanaannya.⁵⁰

Bapepam juga akan meminta keterangan terhadap emiten atau orang yang terlibat dalam pelanggaran juga memerintahkan kepada pihak yang diduga untuk tidak melakukan kegiatan di pasar modal. Jika benar-benar pelanggaran itu terjadi dan membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat maka, maka Bapepam dapat menetapkan untuk dimulainya tindakan penyidikan. Adanya penyidikan dilakukan PPNS (Penyidik Pegawai Negeri Sipil) penyidikan disini melakukan pemeriksaan, keterangan barang bukti kepada pihak yang telah di sangka dan melakukan pemeriksaan setiap tempat yang diduga terdapat dokumen-dokumen, serta melakukan penyitaan terhadap barang yang didapat juga memblokir pada

⁴⁸ Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, *op.cit.* Hal 276.

⁴⁹ Penjelasan Undang-Undang Pasar Modal Pasal 5 huruf e.

⁵⁰ Jusuf Anwar, **Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia**, PT Alumni, Bandung, 2008, Hal 161.

bank atau lembaga keuangan dari pihak yang diduga melakukan tindak perdata (ganti kerugian) atau sanksi pidana (yaitu hukuman penjara).⁵¹

G. Penutup

G.1 Kesimpulan

1. Bentuk penyimpangan atau ketidakwajaran dalam transaksi efek, dapat cermati dari adanya tanda-tanda ketidakwajaran dalam perdagangan efek terlihat dari kenaikan atau penurunan harga saham yang sangat tajam dan dalam jangka waktu relatif singkat. Indikasi lainnya terkait dengan prinsip keterbukaan (*disclosure*) tentang fakta-fakta material yang merupakan informasi fakta penting yang relevan dan dapat mempengaruhi harga efek pada bursa. Indikasi terakhir yang sering dan rawan dilakukan oleh oleh pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal, yaitu tindak pidana dibidang pasar modal, seperti penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam.
2. Tindakan yang dapat dilakukan pengawas bursa jika terjadi penyimpangan dan pelanggaran pada transaksi efek dalam pasar modal sebagaimana diatur dalam pasal 12 UU pasar modal, pengawas bursa berhak untuk melakukan inspeksi perusahaan efek yang diduga atau dicurigai tidak memenuhi ketentuan di pasar modal. Sanksi yang dapat diberikan oleh pengawas bursa seperti sanksi berupa peringatan tertulis, denda, suspensi, dan lain sebagainya.
3. Bapepam-LK sebagai salah satu lembaga pengawas memiliki kewenangan yang sangat luas. Kewenangan tersebut dilakukan untuk menciptakan mekanisme perdagangan di dalam pasar modal yang bersih, dan menjaga integritas di dalam pasar modal dalam mewujudkan pasar modal yang wajar, teratur dan efisien.

G.2 Saran

1. Suatu keputusan investasi akan menyangkut suatu resiko. Untuk itu investor di Pasar Modal perlu melakukan suatu analisis yang mendalam atas semua informasi yang disajikan oleh emiten.
2. Diharapkan fungsi Bapepam dalam proses *go public* tugasnya menurut undang-undang berkewajiban memperhatikan kelengkapan, kecukupan,

⁵¹ Jusuf anwar, *op.cit.* Hal 111.

objektifitas, kemudahan untuk dimengerti dan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran untuk memastikan bahwa pernyataan pendaftaran telah memenuhi prinsip keterbukaan.

3. Penerapan sanksi semestinya tidak semata-mata dimaksudkan untuk menghukum pelaku pelanggaran, tetapi juga dapat menyediakan berbagai alternatif penyelesaian bagi masyarakat pemodal yang dirugikan akibat pelanggaran yang terjadi, termasuk mengenai masalah memadai atau tidaknya penyelesaian yang tersedia.

H. Daftar Pustaka

Buku:

Abdulkadir Muhammad, **Lembaga Keuangan dan Pembiayaan**, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2004.

Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009.

Asril Sitompul, Zulkarnain Sitompul, Bismar Nasution, **Insider Trading Kejahatan di Pasar Modal**, *Books Terrace & Library*, Bandung, 2007.

Asril Sitompul, **Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya**, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997.

Bismar Nasution, **Keterbukaan dalam Pasar Modal**, Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2006.

C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, **Pokok-pokok Hukum Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002.

Dhaniswara K. Harjono, **Hukum Penanaman Modal**, Tinjauan Terhadap Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Raja Grafindo Persada, Jakarta 2007.

Donny Widhiyanto, **Penerapan Prinsip Disclosure Sebagai Upaya Pencegahan Praktek Insider Trading Dalam Transaksi Efek**, Universitas Dipenogoro, Semarang, 2003.

E.A Koetin, **Analisis Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2002.

Gunawan Widjaja, **Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham**, Forum Sahabat, Jakarta, 2008.

Hamud M. Balfas, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Tatanusa, Jakarta, 2012.

Indra Safitri, **Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal**, *Safitri & Co Publication Book Vision*, Jakarta 1998.

I Putu Gede Ary Suta, **Menuju Pasar Modal Modern**, Yayasan Sad Satria Bhakti, Jakarta, 2000.

Irsan Nasarudin, Ivan Yustiavandana, dan Arman Nefi, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Penerbit: Kencana, Jakarta, 2008.

Iswi Hariyani, dan Serfianto, **Hukum Bisnis Pasar Modal**, Visi Media, Jakarta, 2010.

Jusuf Anwar, **Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia**, PT Alumni, Bandung, 2008.

Jusuf Anwar, **Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi**, PT Alumni, Bandung, 2005.

Johnny Ibrahim, **Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif**, Bayu Media Publishing, Malang, 2006.

Kasmir, **Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya**, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1998.

Lastuti Abubakar, **Transaksi Derifatif di Indonesia**, *Books Terrace & Library*, Bandung, 2009.

Marzuki Usman, Singgih Riphath, Syahrir Ika, **Pengetahuan Dasar Pasar Modal**, Institut Bankir Indonesia Bekerjasama Dengan Jurnal Keuangan Moneter Departemen Keuangan RI, Jakarta, 1997.

Munir Fuady, **Pasar Modal Modern**, Citra Adithya Bakti, Bandung, 2001.

Najib A. Gisymar, **Insider Trading Dalam Transaksi Efek**, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1999.

Paulus Situmorang, **Pengantar Pasar Modal**, Mitra Wacana Media, Jakarta 2008.

Peter Mahmud Marzuki, **Penelitian Hukum**, Kencana, Jakarta, 2006.

Sawidji Widoatmodjo, **Pasar Modal Indonesia**, Pengantar dan Studi Kasus, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009.

Sri Hermuningsih, **Pengantar Pasar Modal Indonesia**, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2012.

Sri Rejeki Hartono, **Kapita Selektta Hukum Ekonomi**, Mandar Maju, Bandung, 2000.

Sumantoro, **Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia** Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.

Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, **Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat**, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, **Pasar Modal Di Indonesia (Edisi 3)**, Salemba Empat, Jakarta, 2012.

Winardi, **Manajer dan Manajemen**, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000.

Wulandari Risnamanitis dan Gunawan Widjaja, **Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia**, Kencana, Jakarta 2009.

Peraturan perundang-undangan:

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan Di Pasar Modal.

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Pasar Modal.

Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 tentang perubahan PP Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-156/BL/2009.

Keputusan Ketua Bapepam No.Kep 86/PM/1996 yang tertuang dalam peraturan No.X.K.I. tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Diumumkan Kepada Publik.

Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-H Tentang Sanksi

Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia No.: Kep-00071/BEI/11-2013 perihal Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga tanggal 8 November 2013).

Kamus

Abdurrahman, **Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan**, Pradnya Paramita, Jakarta, 1991

Anggota IKAPI, **Himpunan Peraturan Pasar Modal**, Fokus Media, Bandung, 2009.

Marwan, M., Dan Jimmy, **Kamus Hukum** (*Dictionary Of Law Complete Edition*), Reality Publisher, Surabaya, 2009.

Situs internet

http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia

http://bapepam.go.id/bapepamlk/visi_misi/index.htm

<http://books.google.co.id/>

<https://www.post.co.id/>

<http://www.idx.co.id/>