

BAB IV PEMBAHASAN

A. Perbandingan Ruang Lingkup *Insider Trading* dan Sanksi di dalam UU Pasar Modal dan “*Securities and Futures ACT 2001 Chapter 289*”

Dalam bab ini peneliti akan memperbandingkan terkait pengaturan ruang lingkup tindakan *Insider Trading* dan sanksi antara negara Indonesia yang sudah diatur dalam UU Pasar Modal, dengan negara Singapura yang sudah diatur dalam “*Securities and Futures ACT 2001 Chapter 289*” . Dari pembahasan dalam bab ini akan memperlihatkan perbedaan dan persamaan pengaturan ruang lingkup tindakan *Insider Trading* dan sanksi antara negara Indonesia dengan negara Singapura.

1. Pembahasan Pengaturan Terkait Ruang Lingkup dan Sanksi Tindakan *Insider Trading* di Indonesia

1.1 Ruang Lingkup Tindakan *Insider Trading* di Indonesia

UU Pasar Modal Indonesia yang dibuat pada tahun 1995 sebenarnya tidak hanya membahas pelanggaran dalam bentuk *Insider Trading* saja, ada beberapa pelanggaran yang memang diatur secara jelas dalam UU Pasar Modal, antara lain :

1. “ Penipuan (*Fraud*) diatur dalam pasal 90 UU Pasar Modal
2. Manipulasi Pasar yang diatur dalam pasal 91-92 UU Pasar Modal
3. Informasi yang menyesatkan (*Misleading Information*) yang diatur dalam pasal 80, 81, dan 93 UU Pasar Modal”

Menurut Yulianto Aji Sadono sebagai Kepala Komunikasi Perusahaan PT Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa pada bulan Juli 2017 nilai kapitalisasi pasar

modal Indonesia sudah mencapai Rp 6.400,11 triliun, serta ke depannya, pasar modal Indonesia juga akan semakin matang untuk bersaing, baik dalam segi literasi pasar modal, produk, maupun dalam menjalin kerja sama antar-pemangku kepentingan, dan pasar modal Indonesia juga akan semakin siap untuk bersaing secara global.¹

Melihat semakin berkembangnya pasar modal Indonesia, serta untuk menyiapkan agar pasar modal Indonesia mampu bersaing secara global, maka peneliti merasa perlu diberikannya rekomendasi untuk UU Pasar Modal melihat dimana UU Pasar Modal dibuat sejak tahun 1995 dimana sudah terlampau jauh dengan keadaan perkembangan pasar modal Indonesia yang sekarang.

1.1.1 Pihak yang Dapat Dikenai Pengaturan *Insider Trading* menurut UU Pasar Modal

Insider Trading dalam UU Pasar Modal Indonesia diatur dalam pasal 95-98. Dalam pasal 95 UU Pasar Modal memberikan pengaturan terkait pihak-pihak yang dilarang melakukan transaksi efek baik pembelian maupun penjualan dikarenakan dia termasuk pihak yang mempunyai informasi orang dalam. Bunyi pasal 95 yaitu :

“Pasal 95 UU Pasar Modal” :

“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” .

¹ <http://bisnis.liputan6.com/read/3055441/masuk-usia-ke-40-begini-perkembangan-pasar-modal-di-indonesia> jam 21:14 15.11.2017

UU Pasar Modal memberikan penjelasan terkait dengan pasal 95 yaitu terkait dengan penjelasan secara rinci siapa-siapa saja yang dianggap sebagai orang dalam sehingga dia dilarang melakukan transaksi efek baik pembelian maupun penjualan, yaitu :

“Penjelasan Pasal 95 UU Pasar Modal” :

“Yang dimaksud dengan orang dalam 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 atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam ; atau
- d. Pihak dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c diatas” .

Pasal 95 memberikan pengaturan yang sangat jelas terkait pihak-pihak yang dilarang melakukan transaksi efek. Namun Pasar Modal tidak hanya melarang orang dalam untuk melakukan transaksi efek, ternyata UU Pasar Modal juga melarang bagi orang dalam untuk memberikan informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam yang mengemban *Fiduciary Duty* untuk orang lain padahal dapat disadari informasi tersebut dapat digunakan oleh penerima informasi tersebut untuk melakukan transaksi efek, hal ini diatur dalam pasal 96 UU Pasar Modal, yang berbunyi :

Pasal 96 UU Pasar Modal menyatakan :

“Bahwa orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dilarang:”

- a. “Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atas penjualan efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek” .

Pasal 97 UU Pasar Modal menyatakan :

1. “Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi 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” .

Menurut Sofyan A Djalil bahwa *Insider Trading* adalah istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal. Istilah ini mengacu kepada praktik dimana orang dalam perusahaan (*corporate insiders*) melakukan transaksi sekuritas (*trading*) dengan menggunakan informasi yang eksklusif mereka miliki (*inside nonpublic information*). *Inside nonpublic information* ini yaitu segala informasi yang penting dan dapat mempengaruhi harga dari saham tersebut dan informasi tersebut belum diumumkan kepada khalayak ramai.²

Fakta menunjukkan bahwa harga suatu saham ditentukan oleh informasi yang tersedia. Jadi jika informasi mengenai perusahaan tertentu adalah positif, misalnya perusahaan tersebut memperoleh laba yang luar biasa, maka harga saham tentunya akan naik. Demikian pula sebaliknya, jika informasi negatif yang terjadi maka harga saham tentunya akan turun.

² Sofyan A Djalil, *Op. Cit*, hlm 2-3

Kasus *Insider Trading* biasanya terjadi di mana orang dalam perusahaan yang memiliki informasi materiil yang hanya diketahui oleh mereka saja, melakukan transaksi efek berdasarkan informasi tersebut untuk memperoleh keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan itu, informasi materiil sangat dibutuhkan dalam perdagangan saham, berbagai cara ditempuh oleh pelaku *insider trading* guna mendapat informasi ini, misalnya persekongkolan dengan orang dalam untuk mendapatkan informasi materiil yang sifatnya non publik.

Melihat dari pasal 95 UU Pasar Modal dan pasal 97 UU Pasar Modal maka secara teknis pelaku *Insider Trading* dapat dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu :

1. “Pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *Fiduciary Position*. Pihak yang masuk dalam jenis ini adalah komisaris, direktur atau pegawai pemegang saham utama Emiten atau perusahaan publik, orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam atau pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana disebutkan sebelumnya. Dalam UU Pasar Modal pihak-pihak inilah yang disebut dengan orang dalam.”
2. “Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*Fiduciary Position*) atau dikenal dengan *Tippees*.”³

³ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.Cit*, hlm. 268

Terkait dengan pihak yang disebutkan dalam pasal 95 UU Pasar Modal, di mana para pihak ini mengemban *Fiduciary Duty* atas perusahaan mereka. Salah satunya yaitu adalah Direksi. Dalam pasal 92 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas disebutkan bahwa :

- (1) "Direksi menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan".
- (2) "Direksi berwenang menjalankan pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/ atau anggaran dasar".
- (3) "Direksi Perseroan terdiri atas 1 (satu) orang anggota Direksi atau lebih".
- (4) "Perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, Perseroan yang menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat, atau Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Direksi".
- (5) "Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota Direksi ditetapkan berdasarkan keputusan RUPS".
- (6) "Dalam hal RUPS sebagaimana dimaksud pada ayat (5) tidak menetapkan, pembagian tugas dan wewenang anggota Direksi ditetapkan berdasarkan keputusan Direksi".

Melihat dari pasal diatas, maka apabila seorang direksi melakukan transaksi efek berdasarkan informasi yang hanya dipegang olehnya sendiri maka dia dapat dikatakan melanggar kewajibannya sebagai seorang anggota direksi. Sehingga dengan pemaparan dari pasal 95 UU Pasar Modal dan pasal 92 UU Perseroan Terbatas maka dapat dikatakan negara Indonesia menganut teori *Fiduciary Duty*.

Teori *Fiduciary Duty* ini didasarkan kepada doktrin *Common Law* yang menegaskan bahwa *Insider Trading* adalah setiap orang yang mempunyai *Fiduciary Duty* atau hubungan lain yang berdasarkan kepercayaan (*trust or confidence*) dengan perusahaan. Berdasarkan teori ini, siapa saja yang dibayar oleh perusahaan untuk

melaksanakan tugas yang diberikan untuk kepentingan perusahaan, maka dia mempunyai *duty* kepada perusahaan untuk menjalankan tugas tersebut dengan sebaik-baiknya. Termasuk dalam *duty* tersebut adalah menjaga segala kepentingan dan rahasia perusahaan. Orang-orang yang mempunyai *duty* inilah yang disebut dengan *insider*⁴.

Insider terbagi dalam 2 (dua) kelompok. Pertama adalah komisaris, direktur pemegang saham (paling sedikit 10%), dan pegawai perusahaan, mereka adalah orang-orang yang bekerja tetap atau mempunyai kepentingan yang berkelanjutan dengan perusahaan. Kedua adalah orang-orang luar yang mempunyai hubungan *trust and confidence* dengan perusahaan, tetapi tidak selalu bekerja pada perusahaan, seperti para konsultan, akuntan atau penasihat hukum perusahaan. Karena hubungan khusus tersebut mereka dapat memiliki akses terhadap informasi orang dalam *nonpublic information* yang dimiliki perusahaan, oleh karena itu mereka dianggap *insider* biasanya lebih dikenal dengan *temporary insider* atau *quasi insider*.⁵

1.1.2 Perbuatan yang Dikatakan Tindakan *Insider Trading* menurut UU Pasar Modal

Terkait dengan perbuatan apa saja yang dapat dilakukan oleh para *Insider* sehingga dapat dikatakan melakukan *Insider Trading*, maka kita harus melihat kembali pasal 95-98 UU Pasar Modal.

Pasal 95 UU Pasar Modal :

“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”

⁴ Sofyan A Djalil, *Op. Cit*, hlm 6

⁵ *Ibid*, hlm 6-7

- b. “Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan”.

Jika melihat dalam pengaturan pasal 95 UU Pasar Modal, maka akan terlihat bahwa adanya larangan bagi orang dalam untuk melakukan transaksi efek sehingga orang-orang dalam yang memegang informasi materiil tidak melakukan transaksi efek sehingga memberikan perlakuan yang adil bagi pemegang saham lainnya sehingga menurut peneliti pasal 95 UU Pasar Modal sudah memberikan perlindungan yang cukup baik bagi para pihak dalam pasar modal.

Menurut Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/SEOJK.04/2015 Tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka tepatnya dalam Prinsip Nomor 7 yang memberikan rekomendasi yaitu :

“Perusahaan Terbuka memiliki kebijakan untuk mencegah terjadinya *Insider Trading*”

Penjelasan:

“Seseorang yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan suatu transaksi Efek dengan menggunakan informasi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang mengenai Pasar Modal. Perusahaan Terbuka dapat meminimalisir terjadinya *Insider Trading* tersebut melalui kebijakan pencegahan, misalnya dengan memisahkan secara tegas data dan atau/ informasi yang bersifat rahasia dengan yang bersifat publik, serta membagi tugas dan tanggung jawab atas pengelolaan informasi dimaksud secara proporsional dan efisien”.

Meskipun menurut “Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/SEOJK.04/2015 Tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka” ini hanya memberikan rekomendasi bagi perusahaan terbuka, namun menurut peneliti hal ini membuktikan adanya usaha oleh Otoritas Jasa Keuangan untuk menanggulangi dan

mencegah tindakan *Insider Trading*, dimana menurut peneliti rekomendasi yang diberikan Otoritas Jasa Keuangan sudah cukup baik sehingga informasi yang mengandung rahasia tidak bisa bebas dibebarkan pada semua pihak, serta adanya pembagian tugas secara proporsional dan efisien terkait pengelolaan informasi tersebut yang menimbulkan semakin baiknya pencegahan tindakan *Insider Trading*.

Pasar Modal tidak hanya melarang orang dalam untuk melakukan transaksi efek, ternyata UU Pasar Modal juga melarang bagi orang dalam untuk memberikan informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam yang mengemban *Fiduciary Duty* untuk orang lain padahal dapat disadari informasi tersebut dapat digunakan oleh penerima informasi tersebut untuk melakukan transaksi efek, hal ini diatur dalam pasal 96 UU Pasar Modal, yang berbunyi Pasal 96 UU Pasar Modal menyatakan :

- “Bahwa orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dilarang:
- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atas penjualan efek dimaksud; atau
 - b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek”.

Melihat dalam pengaturan pasal 96 menekankan bahwa pihak yang dimaksud pasal 95 tidak diperbolehkan mempengaruhi pihak lain untuk melakukan transaksi atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, meskipun pihak yang dimaksud dalam Pasal 95 tersebut tidak memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain, sebab tindakan ini dapat menyebabkan pihak lain untuk melakukan transaksi atas Efek berdasarkan informasi dari pihak yang dimaksud dalam pasal 95. Selain itu pihak yang dimaksud oleh pasal 95 tidak diperbolehkan memberikan

informasi orang dalam yang dia miliki kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi orang dalam tersebut untuk melakukan transaksi Efek.

Sehingga orang dalam sebagai mana dimaksud dalam pasal 95 memiliki kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan transaksi atas efek. Ini juga merupakan sebagai salah satu fakta bahwa Indonesia menganut Teori *Fiduciary Duty*. Terkait dengan hal ini menurut peneliti pengaturan UU Pasar Modal tentang pihak orang dalam dilarang memberikan informasi kepada pihak lain sudah cukup baik, karena sudah memberikan batasan dengan jelas bahwa orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada orang lain yang sekiranya informasi tersebut dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh pihak penerima informasi atau *Tippees* untuk melakukan transaksi efek sehingga menimbulkan persaingan yang sehat bagi para investor sendiri.

Namun ada pengecualian terkait perbuatan-perbuatan apa saja yang tidak dianggap sebagai tindakan *Insider Trading* yang diatur dalam “Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-58/Pm/1998 tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam” , yang berbunyi :

1. “Transaksi Efek tidak termasuk dalam transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal apabila :
 - a. transaksi Efek tersebut dilakukan antar orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang sama yang mempunyai informasi orang dalam yang sama dan dilaksanakan di luar bursa;
 - b. transaksi Efek dilakukan oleh orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dengan Pihak yang bukan orang dalam atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud dan dilaksanakan di luar bursa dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) orang dalam dimaksud telah terlebih dahulu memberikan seluruh informasi orang dalam kepada Pihak yang bukan orang dalam tersebut;
 - 2) Pihak yang bukan orang dalam dimaksud tidak menggunakan informasi orang dalam tersebut selain untuk melakukan transaksi Efek dengan orang dalam dimaksud;
 - 3) Pihak yang bukan orang dalam dimaksud membuat pernyataan tertulis kepada orang dalam yang memberikan informasi tersebut yang menyatakan bahwa informasi yang akan diterima akan dirahasiakan dan tidak akan digunakan untuk tujuan lain selain untuk melakukan transaksi Efek dengan orang dalam dimaksud; dan
 - 4) Pihak yang bukan orang dalam tersebut tidak melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud dalam jangka waktu 6 (enam) bulan sejak informasi diperoleh, selain untuk melakukan transaksi Efek dengan orang dalam dimaksud.
2. Orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik dapat memberikan informasi orang dalam kepada Pihak lain dengan tujuan untuk memberikan bahan pertimbangan kepada Pihak lain tersebut untuk melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang terlibat dengan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik, dari orang dalam dimaksud dengan memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b angka 2), angka 3) dan angka 4) peraturan ini.
 3. Orang dalam Emiten dan Perusahaan Publik yang memiliki informasi orang dalam dapat menjual Efek Emiten atau Perusahaan Publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya, apabila dilakukan di Bursa Efek atau ditempat pelelangan umum pada penawaran tertinggi dengan ketentuan:
 - a. penjualan tersebut atas putusan pengadilan yang telah memperoleh kekuatan hukum tetap atau pelaksanaan gadai; atau
 - b. orang dalam tersebut tidak mampu untuk mempengaruhi atau mengendalikan saat penjualan dan atau harga jual Efek, baik langsung maupun tidak langsung dan keputusan tentang saat penjualan dan harga jual dilakukan Pihak lain yang tidak memiliki akses informasi orang dalam” .

“Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-58/Pm/1998 tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam” ini memberikan batasan-batasan terkait Transaksi yang diperbolehkan bagi orang dalam sesuai dengan pasal 95 UU Pasar Modal sehingga menimbulkan pengaturan yang lebih jelas kepada pihak orang dalam.

Pasal 97 UU Pasar Modal menyatakan :

1. “Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi 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” .

Terkait dengan pasal 97 UU Pasar Modal yang membahas terkait dengan pihak yang menerima informasi orang dalam (*Tippees*) dari pihak yang mempunyai informasi orang dalam yang disebut dalam pasal 95-96 menurut peneliti memiliki celah terkait dengan tindakan *Insider Trading*. Melihat dari penjelasan Pasal 97 UU Pasar Modal yang berbunyi :

Ayat (1)

“Setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam 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” .

“Sebagai contoh perbuatan melawan hukum, 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”

“Ayat (2)”

“Sebagai contoh, apabila seseorang yang bukan orang dalam meminta informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik dan kemudian memperolehnya

dengan mudah tanpa pembatasan, orang tersebut tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam” .

“Namun, apabila pemberian informasi orang dalam disertai dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat pembatasan, terhadap Pihak yang memperoleh informasi orang dalam berlaku larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96” .

Disinilah menurut peneliti celah yang bisa digunakan para pelaku *Insider Trading* melakukan aksinya. Dalam pasal 97 UU Pasar Modal memberikan pengertian bahwa pihak yang menerima informasi orang dalam harus aktif melakukan usaha terkait dengan penerimaan informasi orang dalam. Pasal 97 UU Pasar Modal memberikan penjelasan bahwa selain melakukan usaha seseorang baru dapat dikatakan sebagai *Tippees* apabila dalam berusaha memperoleh informasi orang dalam, dia melakukan perbuatan melawan hukum seperti mencuri, membujuk orang dalam, atau dengan cara kekerasan atau ancaman. Masalah akan timbul ketika ternyata *Tippees* ternyata memperoleh informasi orang dalam namun tidak dengan melakukan usaha atau mendapatkan informasi orang dalam secara pasif.

Celah berikutnya muncul ketika ternyata seseorang mendapatkan informasi orang dalam bukan dari orang dalam yang memiliki hubungan *fiduciary* dengan perusahaan, melainkan mendapatkan informasi orang dalam dari *Tippees* yang sudah menerima informasi orang dalam dari pihak yang memiliki hubungan *fiduciary*, atau yang bisa disebut dengan *Secondary Tippee*. *Secondary Tippee* sendiri belum diatur dalam UU Pasar Modal, padahal *Secondary Tippee* memiliki peluang yang sangat besar dalam melakukan *Insider Trading*. *Secondary Tippee* tidak perlu melakukan sesuatu untuk menghindari pengaturan terkait dengan *Insider Trading*, karena *Secondary*

Tippee menerima informasi orang dalam bukan dari orang yang memiliki *Fiduciary* terhadap suatu perusahaan, sedangkan menurut UU Pasar Modal sendiri, unsur *Insider Trading* adalah meliputi 3 hal yang semuanya harus terpenuhi, yaitu:⁶

1. Adanya orang dalam
2. Adanya informasi material yang memicu transaksi
3. Adanya transaksi

Sehingga apabila kita melihat unsur-unsur *Insider Trading* yang semuanya harus terpenuhi, maka celah yang digunakan oleh para *Secondary Tippee* ialah para *Tippees* tidak melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang mereka terima, melainkan mereka memberikan informasi orang dalam tersebut kepada *Secondary Tippee* dan yang melakukan transaksi efek adalah *Secondary Tippee*, bukan *Tippees*. Inilah celah yang digunakan para pelaku *Insider Trading* karena masih ada kekosongan hukum terkait pengaturan tentang *Secondary Tippee* dalam UU Pasar Modal.

Jadi dapat kita bentuk sedikit kesimpulan yaitu negara Indonesia menggunakan teori *Fiduciary Duty*. Terkait pengaturan ruang lingkup *Insider Trading* di Indonesia sebenarnya sudah cukup baik, namun ada beberapa celah yaitu antara lain terkait dengan *Tippees* yang memperoleh informasi orang dalam dengan cara yang tidak melawan hukum yang diatur dalam pasal 97 UU Pasar Modal, padahal meskipun informasi orang dalam itu didapatkan dengan cara tidak melawan hukum, hal tersebut

⁶ Nefi, Arman, **Penegakan Hukum Terhadap Praktik Perdagangan Efek Berdasarkan Informasi Orang Dalam (*Insider Trading*) Di Pasar Modal**, Universitas Indonesia, Depok 2015 hlm 95

tetap saja menimbulkan kecurangan yang menguntungkan hanya beberapa pihak saja sehingga seharusnya hal ini dikaji ulang. Lalu adanya kekosongan terkait dengan *Secondary Tippee*, hal ini merupakan celah yang sering digunakan oleh para pihak dalam melakukan *Insider Trading*.

1.2 Sanksi Tindakan *Insider Trading* menurut UU Pasar Modal

Terkait dengan sanksi, *Insider Trading* memberikan dua macam sanksi untuk menjerat para pelaku tindakan *Insider Trading*, yaitu sanksi administratif yang diatur dalam pasal 102 UU Pasar Modal dan sanksi pidana yang diatur dalam pasal 104 UU Pasar Modal

1.2.1 Sanksi Administratif

“Pasal 102 UU Pasar Modal, yang berbunyi:”

1. “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.
2. Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa:
 1. peringatan tertulis;
 2. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 3. pembatasan kegiatan usaha;
 4. pembekuan kegiatan usaha;
 5. pencabutan izin usaha;
 6. pembatalan persetujuan; dan
 7. pembatalan pendaftaran.
3. Ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah”.

Menurut pasal 102, Otoritas Jasa Keuangan berhak memberikan sanksi administratif bagi semua pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam. Menurut peneliti, ada beberapa sanksi administratif yang cukup tegas,

yaitu pembekuan kegiatan usaha hingga pencabutan usaha, karena apabila sanksi administratif ini diberlakukan maka menurut peneliti hal ini akan memberikan rasa takut bagi para pelaku karena dengan dibekukan atau dicabutnya izin usaha mereka maka mereka tidak dapat lagi mendapatkan keuntungan dari usaha mereka itu sendiri.

1.2.2 Sanksi Pidana

Pasal 104 UU Pasar Modal berbunyi :

“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)”.

Menurut pasal 104 UU Pasar Modal, pihak-pihak yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan Pasal 90 sampai dengan 98 UU Pasar Modal diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00. Pasal ini juga mengatur mengenai pihak-pihak yang melaksanakan *insider trading* yang diatur dalam Pasal 95 sampai dengan 98 Undang-Undang Pasar Modal.

Melihat pasal 104 UU Pasar Modal ini, menurut peneliti masih belum menimbulkan efek jera bagi para pelaku *Insider Trading*, melihat dari keuntungan yang bisa mereka dapatkan melalui tindakan *Insider Trading* rasanya nominal sebesar Rp. 15.000.000.000,00 bukan merupakan hal yang besar bagi para pelaku *Insider Trading* itu sendiri, jika pelaku mendapat keuntungan lebih dari lima belas miliar rupiah maka bukan tidak mungkin para pelaku *Insider Trading* tidak segan-segan dalam meraup keuntungan sehingga apabila dia terbukti melakukan *Insider Trading* maka dia dapat dengan mudah membayar denda sebesar lima belas miliar rupiah dan tetap

mendapatkan keuntungan. Lalu terkait dengan sanksi pidana berupa penjara paling lama 10 tahun menurut peneliti masih belum memberikan rasa takut bagi para pelaku mengingat keuntungan yang mereka dapatkan sangat besar.

1.2.3 Gugatan Perdata

Selain sanksi pidana dan sanksi administratif, ternyata UU Pasar Modal juga mengakomodir para pihak yang merasa dirugikan akibat dari pelanggaran yang diatur dalam UU Pasar Modal, hal ini diatur dalam pasal 111 UU Pasar Modal yang berbunyi :

“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 yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak- Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut”.

Jadi melihat bunyi pasal 111 UU Pasar Modal, maka pihak yang merasa dirugikan oleh para pelaku *Insider Trading* dapat mengajukan gugatan perdata kepada para pelaku *Insider Trading*, hal ini menurut peneliti merupakan hal yang cukup baik, namun jika melihat dimana para penggugat harus bisa membuktikan adanya tindakan *Insider Trading* yang dilakukan oleh para pelaku maka dapat dikatakan hal ini sangat sulit terwujud, dikarenakan sulitnya membuktikan terjadinya *Insider Trading*.

Terkait dengan sanksi tindakan *Insider Trading*, maka dapat kita bentuk sedikit kesimpulan bahwa UU Pasar Modal memberikan sanksi dalam beberapa bentuk, sanksi pidana *Insider Trading* berupa penjara selama 10 (Sepuluh) Tahun dan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah). Lalu Otoritas Jasa Keuangan juga dapat memberikan sanksi administratif berupa :

1. “peringatan tertulis;

2. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
3. pembatasan kegiatan usaha;
4. pembekuan kegiatan usaha;
5. pencabutan izin usaha;
6. pembatalan persetujuan; dan
7. pembatalan pendaftaran.”

UU Pasar Modal juga mengakomodir bagi para pihak yang merasa dirugikan oleh para pelaku *Insider Trading* untuk melakukan gugatan untuk mendapatkan ganti rugi baik secara sendiri-sendiri maupun bersama pihak lain yang memiliki gugatan serupa, dimana hal ini sesuai dengan pasal 111 UU Pasar Modal.

2. Pembahasan Pengaturan Terkait Ruang Lingkup dan Sanksi Tindakan *Insider Trading* di Singapura

2.1 Ruang Lingkup *Insider Trading* di Singapura

Insider Trading ternyata tidak hanya menjadi momok di negara Indonesia saja, Singapura pun ternyata sedang berusaha menanggulangi tindakan *Insider Trading* di negaranya sendiri dengan menggunakan “*Securities and Futures ACT 2001 Chapter 289*”. Salah satu kasus yang baru baru ini diungkap oleh *Monetary Authority of Singapore* (MAS) adalah tindakan *Insider Trading* yang dilakukan oleh Rajiv Louis, *Managing Director Carlyle Group LP*, dimana dia bertransaksi saham PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) pada sekitar tahun 2012 dengan melakukan *insider trading* atau aktivitas perdagangan saham dengan melibatkan informasi dari orang dalam. Aksi insider trading dilakukan Louis pada Maret 2012, kala dirinya menjabat sebagai Kepala UBS Indonesia. Rajiv Louis telah memanfaatkan informasi rencana

pembelian saham Bank Danamon oleh *DBS Group Holdings Ltd*, dengan membeli saham BDMN lewat rekening istrinya di Singapura. Seperti diwartakan Reuters, Louis telah memborong satu juta saham BDMN kala itu. Pengumuman resmi DBS atas rencana akuisisi saham BDMN pun baru terlaksana pada April 2012, atau sebulan setelah Louis melancarkan aksinya. Akibat tindakan curang itu, Louis memperoleh keuntungan sebesar Sin\$ 173.965.⁷

Dalam kasus ini, *Monetary Authority of Singapore* (MAS) ternyata memberikan *Civil Penalty* kepada Rajiv Louis sebesar Sin\$ 434,912⁸. *Mr Lee Boon Ngiap*, *Assistant Managing Director (Capital Markets)* mengatakan bahwa hukuman yang diberikan terhadap Rajiv, yang tinggal di Indonesia, mencerminkan tekad tegas MAS untuk bertindak melawan siapa pun yang melanggar undang-undang pelaksanaan pasar kami, tidak peduli dia tinggal di Singapura atau di luar negeri.

2.1.1 Pihak yang Dapat Dikenai Pengaturan *Insider Trading* menurut *Securities Future Act 2001*

Insider Trading sendiri dalam *Securities and Futures ACT 2001* diatur dalam *section 218* yang berbunyi :

“Prohibited conduct by connected person in possession of inside information
218.—
(1) Subject to this Division, where —
(a) a person who is connected to a corporation possesses information concerning that corporation that is not generally available but, if the information were generally available, a reasonable person would expect it

⁷Dikutip dari Kontan <http://internasional.kontan.co.id/news/insider-trading-bank-danamon-memakan-korban>, diakses pada tanggal 12/6/2017 pukul 05:51 WIB

⁸Dikutip dari <http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Media-Releases/2015/MAS-takes-Civil-Penalty-Action-against-Vincent-Rajiv-Louis-for-Insider-Trading.aspx>, diakses pada tanggal 30/11/2017 pukul 20:15

to have a material effect on the price or value of securities of that corporation; and

- (b) the connected person knows or ought reasonably to know that*
 - (i) the information is not generally available; and*
 - (ii) if it were generally available, it might have a material effect on the price or value of those securities of that corporation, subsections (2), (3), (4), (5) and (6) shall apply.*

(1A) Subject to this Division, where —

- (a) a person who is connected to any corporation, where such corporation*
 - (i) in relation to a business trust, acts as its trustee or manages or operates the business trust; or*
 - (ii) in relation to a collective investment scheme that invests primarily in real estate and real estate-related assets specified by the Authority in the Code on Collective Investment Schemes and all or any units of which are listed on a securities exchange, is the trustee or manager of the scheme, possesses information concerning that corporation, business trust or scheme, as the case may be, that is not generally available but, if the information were generally available, a reasonable person would expect it to have a material effect on the price or value of securities of that corporation, of securities of that business trust or of units in that scheme, as the case may be; and*
- (b) the connected person knows or ought reasonably to know that —*
 - (i) the information is not generally available; and*
 - (ii) if it were generally available, it might have a material effect on the price or value of those securities of that corporation, of those securities of that business trust or of those units in that scheme, as the case may be, subsections (2), (3), (4A), (5) and (6) shall apply.*

(2) The connected person must not (whether as principal or agent) —

- (a) subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities referred to in subsection (1) or (1A), as the case may be; or*
- (b) procure another person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities referred to in subsection (1) or (1A), as the case may be.*

(3) Where trading in the securities referred to in subsection (1) or

(1A) is permitted on the securities market of a securities exchange or futures market of a futures exchange, the connected person must not, directly or indirectly, communicate the information, or cause the information to be communicated, to another person if the connected person knows, or ought reasonably to know, that the other person would or would be likely to —

- (a) subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities; or*

- (b) *procure a third person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities.*
- (4) *In any proceedings for a contravention of subsection (2) or (3) against a person connected to a corporation referred to in subsection (1), where the prosecution or plaintiff proves that the connected person was at the material time —*
 - (a) *in possession of information concerning the corporation to which he was connected; and*
 - (b) *the information was not generally available, it shall be presumed, until the contrary is proved, that the connected person knew at the material time that —*
 - (i) *the information was not generally available; and*
 - (ii) *if the information were generally available, it might have a material effect on the price or value of securities of that corporation.*
- (4A) *In any proceedings for a contravention of subsection (2) or (3) against a person connected to a corporation which —*
 - (a) *in relation to a business trust, acts as its trustee or manages or operates the business trust; or*
 - (b) *in relation to a collective investment scheme, is the trustee or manager of the scheme, as the case may be, referred to in subsection (1A), where the prosecution or plaintiff proves that the connected person was at the material time —*
 - (i) *in possession of information concerning the corporation, business trust or scheme, as the case may be; and*
 - (ii) *the information was not generally available, it shall be presumed, until the contrary is proved, that the connected person knew at the material time that —*
 - (A) *the information was not generally available; and*
 - (B) *if the information were generally available, it might have a material effect on the price or value of securities of that corporation, of securities of that business trust or of units in the scheme, as the case may be.*
- (5) *In this Division —*
 - (a) *“connected person” means a person referred to in subsection (1) or (1A) who is connected to a corporation; and*
 - (b) *a person is connected to a corporation if—*
 - (i) *he is an officer of that corporation or of a related corporation;*
 - (ii) *he is a substantial share holder in that corporation or in a related corporation; or*
 - (iii) *he occupies a position that may reasonably be expected to give him access to information of a kind to which this section applies by virtue of —*
 - (A) *any professional or business relationship existing between himself (or his employer or a corporation of which he is an officer) and that corporation or a related corporation; or*

(B) *being an officer of a substantial shareholder in that corporation or in a related corporation.*

(6) *In subsection (5), "officer", in relation to a corporation, includes —*

- (a) a director, secretary or employee of the corporation;*
- (b) a receiver, or receiver and manager, of property of the corporation*
- (c) a judicial manager of the corporation*
- (d) a liquidator of the corporation; and*
- (e) a trustee or other person administering a compromise or arrangement made between the corporation and another person".*

Melihat pengaturan terkait dengan *Insider Trading* dalam *Securities and Futures ACT 2001 section 218* yang berisi tentang siapa saja pihak-pihak yang dianggap sebagai kategori *Insider* atau orang dalam yang dalam *Securities and Futures ACT 2001* dikatakan sebagai *connected person*, dapat disimpulkan ada beberapa unsur yang harus dipenuhi seseorang sebelum dia dapat dikatakan sebagai pihak yang melakukan *Insider Trading*, antara lain :

1. Orang itu memiliki hubungan dengan perusahaan;
2. Memiliki informasi mengenai perusahaan itu";
3. Informasinya tidak "tersedia secara umum";
4. Orang tersebut menyadari jika informasi itu tersedia secara umum, maka akan memiliki efek material terhadap harga atau nilai sekuritas dari perusahaan itu";
5. Orang yang terhubung mengetahui atau seharusnya cukup mengetahui bahwa informasinya tidak tersedia secara umum;

6. Dan orang yang terhubung mengetahui atau seharusnya cukup mengetahui bahwa jika informasi tersebut tersedia secara umum, mungkin ada efek material pada harga atau nilai sekuritas perusahaan tersebut.

Sebenarnya pengaturannya hampir sama dengan pengaturan terkait ruang lingkup *Insider Trading* dalam UU Pasar Modal Indonesia khususnya dalam bagian pihak-pihak yang dapat dikatakan melakukan *Insider Trading*, melihat bahwa *section 218* memberikan penjelasan bagi para pihak-pihak yang disebutkan bahwa dia dilarang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang dia pegang, tidak hanya itu, adanya kewajiban bagi *connected person* untuk tidak menyebarkan informasi orang dalam kepada orang lain yang bilamana informasi tersebut tersebar maka dapat disadari si penerima informasi tersebut akan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi ini. Sehingga membuktikan adanya kemiripan terkait pengaturan orang dalam dilarang melakukan transaksi efek dan memberikan informasi orang dalam kepada orang lain antara Indonesia dengan Singapura. Hal ini membuktikan bahwa antara Indonesia dan Singapura ternyata menganut teori yang sama yaitu *Fiduciary Duty* dalam *Insider Trading*.

Namun ada sedikit perbedaan pengaturan dalam *Securities and Futures ACT 2001* dengan UU Pasar Modal Indonesia, dimana dalam *Securities and Futures ACT 2001 subsection 5* lebih terperinci mengatur pihak-pihak yang dikatakan sebagai *connected person* jika dibandingkan dengan pengaturan dalam UU Pasar Modal Indonesia.

Perbedaan lainnya antara pengaturan *Insider Trading* antara Indonesia dengan Singapura ternyata juga terlihat terkait dengan pihak lain yang bisa disebut sebagai *Insider* atau orang dalam. Melihat *Securities and Futures ACT 2001 section 219* yang berisi :

“Prohibited conduct by other persons in possession of inside information 219.—

- (1) Subject to this Division, where —*
 - (a) a person who is not a connected person referred to in section 218 (referred to in this section as the insider) possesses information that is not generally available but, if the information were generally available, a reasonable person would expect it to have a material effect on the price or value of securities; and*
 - (b) the insider knows that —*
 - (i) the information is not generally available; and*
 - (ii) if it were generally available, it might have a material effect on the price or value of those securities, subsections (2) and (3) shall apply*
- (2) The insider must not (whether as principal or agent) —*
 - (a) subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities; or*
 - (b) procure another person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities.*
- (3) Where trading in the securities referred to in subsection (1) is permitted on the securities market of a securities exchange or futures market of a futures exchange, the insider must not, directly or indirectly, communicate the information, or cause the information to be communicated, to another person if the insider knows, or ought reasonably to know, that the other person would or would be likely to —*
 - (a) subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities; or*
 - (b) procure a third person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities”*

Jika melihat isi *section 219* yang ternyata memberikan pengertian bahwa ternyata Singapura juga mengatur bahwa semua pihak yang mengetahui informasi orang dalam tidak boleh melakukan transaksi efek. Hal ini membuktikan ternyata

selain menganut teori *Fiduciary Duty*, ternyata Singapura juga menganut teori penyalahgunaan atau *Misappropriation Theory*, menurut teori ini seseorang tidak harus mempunyai pelanggaran dari suatu *Fiduciary Duty*. Seseorang yang menggunakan informasi yang belum tersedia untuk publik merupakan milik orang lain dalam perdagangan saham dianggap telah melakukan *Insider Trading*.⁹

Hal ini lah yang tidak diatur dalam UU Pasar Modal Indonesia, dengan adanya *section 219* ini Singapura bisa menjerat siapa saja yang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam tanpa memperdulikan bagaimana dia mendapatkan informasi tersebut. Dengan adanya *section 219* ini Singapura bisa menjerat para *Secondary Tippee* yang melakukan *Insider Trading*, Sehingga terciptanya persaingan yang sehat antara investor satu dengan yang lainnya.

Hal inilah yang membedakan dengan jelas terkait dengan pengaturan *Insider Trading* antara Indonesia dengan Singapura, dimana Indonesia masih ada kekosongan hukum dalam pengaturan *Secondary Tippee*, sedangkan Singapura bisa menjangkau para *Secondary Tippee* dalam melakukan aksinya dengan aturan yang jelas yang sudah diatur dalam *Securities and Futures ACT 2001 section 219*.

2.1.2 Perbuatan yang Dikatakan Tindakan *Insider Trading* menurut *Securities Future Act 2001*

Terkait dengan perbuatan apa saja yang dapat dilakukan oleh para *Insider* sehingga dapat dikatakan melakukan *Insider Trading*, maka kita harus melihat kembali *Securities Future Act 2001 section 218* dan *section 219*.

⁹ Donald Moody Pangemanan, *Op.Cit*, hlm. 55-56.

Securities Future Act 2001 section 218 (2) berbunyi :

- (2) “*The connected person must not (whether as principal or agent) —*
(a) *subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities referred to in subsection (1) or (1A), as the case may be; or*
(b) *procure another person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities referred to in subsection (1) or (1A), as the case may be*”.

Section 218 (2) memberikan penjelasan bagi para pihak-pihak yang disebutkan dalam *section 218* bahwa dia dilarang melakukan beberapa perbuatan, diantaranya adalah para *connected person* dilarang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang dia pegang, tidak hanya itu, adanya kewajiban bagi *connected person* untuk tidak menyebarkan informasi orang dalam kepada orang lain yang bilamana informasi tersebut tersebar maka dapat disadari si penerima informasi tersebut akan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi ini. Sehingga membuktikan adanya kemiripan terkait pengaturan orang dalam dilarang melakukan transaksi efek dan memberikan informasi orang dalam kepada orang lain antara Indonesia dengan Singapura. Hal ini membuktikan bahwa antara Indonesia dan Singapura ternyata menganut teori yang sama yaitu *Fiduciary Duty* dalam *Insider Trading*.

Securities Future Act 2001 section 219 (2) berbunyi :

- (2) “*The insider must not (whether as principal or agent) —*
(a) *subscribe for, purchase or sell, or enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities; or*
(b) *procure another person to subscribe for, purchase or sell, or to enter into an agreement to subscribe for, purchase or sell, any such securities*”.

Melihat *Securities Future Act 2001 section 219 (2)* mengatur perbuatan yang dilarang bagi para pihak yang tidak termasuk *connected person* sesuai *Securities*

Future Act 2001 section 218. Dimana mereka dilarang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang mereka miliki, serta mereka dilarang untuk memberikan informasi orang dalam yang mereka miliki kepada orang lain sehingga orang lain menggunakan informasi orang dalam tersebut guna melakukan transaksi efek.

Jadi meskipun ada perbedaan antara Indonesia dengan Singapura terkait dengan para pihak yang dapat dikenai pengaturan *Insider Trading* seperti yang sudah dibahas dalam pembahasan sebelumnya. Terkait dengan perbuatan, antara Indonesia dengan Singapura memiliki kesamaan yakni para pihak yang memegang informasi orang dalam tidak diperbolehkan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang mereka miliki. Serta mereka dilarang untuk menyebarkan informasi orang dalam tersebut terhadap pihak yang lain sehingga pihak lain tidak dapat menggunakan informasi orang dalam tersebut guna melakukan transaksi orang dalam.

2.2 Sanksi Tindakan *Insider Trading* menurut *Securities Future Act 2001*

2.2.1 Sanksi Pidana

Pengaturan terkait sanksi tindakan *Insider Trading* negara Singapura diatur dalam *section* selanjutnya dalam *Securities and Futures ACT 2001* tepatnya dalam *section 221* yang berbunyi :

“Penalties under this Division”

221. —

- (1) *“A person who contravenes section 218 or 219, shall be guilty of an offence and shall be liable on conviction to a fine not exceeding \$250,000 or to imprisonment for a term not exceeding 7 years or to both.*
- (2) *No proceedings shall be instituted against a person for an offence in respect of a contravention of section 218 or 219 after —*

- (a) *a court has made an order against him for the payment of a civil penalty under section 232; or*
- (b) *the person has entered into an agreement with the Authority to pay, with or without admission of liability, a civil penalty under section 232(5), in respect of that contravention”*

Jika kita melihat *Securities and Futures ACT 2001 section 221 subsection 1* maka dapat kita ketahui bahwa Singapura menerapkan sanksi terkait tindakan *Insider Trading* dalam bentuk pidana berupa denda maksimal \$250.000 (dua ratus lima puluh ribu dollar singapura), serta sanksi berupa penjara tidak lebih dari 7 (tujuh) tahun penjara. Namun dalam *section 221 subsection 2* juga memberikan pengecualian terhadap pelaksanaan *section 221 subsection 1* jika ternyata pengadilan telah memberikan putusan bahwa pelaku tindakan *Insider Trading* harus melakukan pembayaran *Civil Penalty* dibawah aturan *section 232*, atau pelaku sudah menyetujui untuk membayar *Civil Penalty* sesuai dengan aturan dalam *section 232 subsection 5*.

2.2.1 Civil Penalty

Melihat penjelasan *section 221 subsection 2* yang memberikan pengertian ternyata negara Singapura melalui pengadilan memiliki kewenangan untuk memberikan *Civil Penalty* bagi pelaku tindakan *Insider Trading* yang diatur dalam *section 232* yang berbunyi :

“Civil penalty”

232.—

- (1) *“Whenever it appears to the Authority that any person has contravened any provision in this Part, the Authority may, with the consent of the Public Prosecutor, bring an action in a court against him to seek an order for a civil penalty in respect of that contravention.*
- (2) *If the court is satisfied on a balance of probabilities that the person has contravened a provision in this Part which resulted in his gaining a profit or avoiding a loss, the court may make an order against him for the payment of a civil penalty of a sum —*

- (a) *not exceeding 3 times —*
 - (i) *the amount of the profit that the person gained; or*
 - (ii) *the amount of the loss that he avoided, as a result of the contravention; or*
- (b) *equal to \$50,000 if the person is not a corporation, or \$100,000 if the person is a corporation, whichever is the greater.*
- (3) *If the court is satisfied on a balance of probabilities that the person has contravened a provision in this Part which did not result in his gaining a profit or avoiding a loss, the court may make an order against him for the payment of a civil penalty of a sum not less than \$50,000 and not more than \$2 million.*
- (4) *Notwithstanding subsections (2) and (3), the court may make an order against a person against whom an action has been brought under this section if the Authority, with the consent of the Public Prosecutor, has agreed to allow the person to consent to the order with or without admission of a contravention of a provision in this Part and the order may be made on such terms as may be agreed between the Authority and the defendant.*
- (5) *Nothing in this section shall be construed to prevent the Authority from entering into an agreement with any person to pay, with or without admission of liability, a civil penalty within the limits”.*

Melihat *Section 232* yang membahas tentang *Civil Penalty* maka dapat diketahui dalam memberikan *Civil Penalty*, pengadilan harus melihat terlebih dahulu memastikan apakah tindakan *Insider Trading* yang dilakukan oleh si pelaku ini memberikan keuntungan bagi si pelaku *Insider Trading* atau tidak, entah itu dalam bentuk keuntungan secara langsung atau keuntungan berupa menghindarkan pelaku *Insider Trading* dari kerugian. Jika pengadilan yakin bahwa pelaku *Insider Trading* memperoleh keuntungan dari tindakan yang dilakukannya tersebut, maka pengadilan bisa memberikan *Civil Penalty* dengan jumlah tidak lebih dari 3 kali keuntungan yang dia peroleh, atau kerugian yang dia hindari setelah melakukan *Insider Trading* sesuai dengan *Section 232 subsection 2*. Singapura juga mengatur *Civil Penalty* bagi para pelaku *Insider Trading* meskipun pelaku tidak memperoleh keuntungan setelah melakukan *Insider Trading*, maka pengadilan berhak memberikan *Civil Penalty*

sebesar tidak kurang dari \$50,000 (Lima puluh ribu Dollar Singapura) dan tidak boleh lebih dari \$2.000.000 (Dua juta Dollar Singapura).

Dari penjelasan diatas dapat kita ketahui adanya persamaan terkait dengan pemberian sanksi atas tindakan *Insider Trading* antara Indonesia dengan Singapura dimana Indonesia dan Singapura sama sama mengatur sanksi pidana berupa denda dan kurungan. Namun, ada sedikit perbedaan antara Indonesia dengan Singapura. Letak perbedaan terkait sanksi tindakan *Insider Trading* antara Indonesia dengan Singapura dimana Singapura dalam memberikan sanksi dalam bentuk *Civil Penalty* harus melihat dulu apakah pelaku tindakan *Insider Trading* mendapatkan keuntungan atau tidak setelah melakukan tindakan *Insider Trading*. Melihat dimana apabila ternyata pelaku terbukti mendapatkan keuntungan dari tindakannya dalam melakukan *Insider Trading* sehingga pengadilan dapat memberikan *Civil Penalty* berupa maksimal 3 kali dari apa yang dia peroleh maka menurut peneliti hal ini akan memberikan efek jera dan rasa takut bagi para pelaku *Insider Trading* di negara Singapura sehingga menurut peneliti pemberian *Civil Penalty* ini sudah cukup baik. Bahkan meskipun pelaku tidak mendapatkan keuntungan setelah melakukan *Insider Trading* pun tetap diberikan *Civil Penalty* sebesar tidak kurang dari \$50,000 (Lima puluh ribu Dollar Singapura) dan tidak boleh lebih dari \$2.000.000 (Dua juta Dollar Singapura) sehingga semakin memberikan rasa takut bagi para pelaku *Insider Trading*.

3. Perbandingan Pengaturan Terkait Ruang Lingkup dan Sanksi Tindakan *Insider Trading* di Indonesia dengan Singapura

Setelah mengetahui penjelasan terkait ruang lingkup dan sanksi terkait perbuatan *Insider Trading* di negara Indonesia dengan Singapura yang sudah dipaparkan dalam pembahasan sebelumnya, maka terlihat jelas persamaan dan perbedaan terkait ruang lingkup dan sanksi tindakan *Insider Trading* antara Indonesia dengan Singapura. Untuk lebih mempermudah dalam mengetahui Perbandingan antara negara Indonesia dengan Singapura terkait ruang lingkup dan sanksi tentang perbuatan *Insider Trading*, maka peneliti memberikan tabel perbandingan pengaturan terkait ruang lingkup dan sanksi tindakan *insider trading* sebagai berikut :

Tabel. 4. 1
Perbandingan Indonesia dengan Singapura

No	Indonesia	Singapura
1.	Mengatur dan melarang perbuatan <i>Insider Trading</i>	Mengatur dan melarang perbuatan <i>Insider Trading</i>
2.	Menganut Teori <i>Fiduciary Duty</i>	Menganut Teori <i>Fiduciary Duty</i> dan <i>Missappropriation Theory</i>
3.	Hanya bisa menjangkau pihak yang mengemban informasi orang dalam dikarenakan kewajibannya, dan pihak yang mendapat informasi orang dalam dengan cara melawan hukum	Bisa menjangkau siapa saja yang memiliki informasi orang dalam dan menggunakan informasi orang dalam tersebut untuk bertransaksi efek
4.	Tindakan <i>Insider Trading</i> diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak	Tindakan <i>Insider Trading</i> diancam pidana berupa denda maksimal \$250.000 (dua ratus lima puluh ribu dollar singapura), serta sanksi berupa

	Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah)	penjara tidak lebih dari 7 (tujuh) tahun penjara
5.	<p>Adanya sanksi administratif yaitu :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. “peringatan tertulis; 2. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu; 3. pembatasan kegiatan usaha; 4. pembekuan kegiatan usaha; 5. pencabutan izin usaha; 6. pembatalan persetujuan; dan 7. pembatalan pendaftaran.” <p>Serta pihak yang merasa dirugikan dapat melakukan gugatan perdata untuk mendapatkan ganti rugi baik secara sendiri-sendiri maupun bersama pihak lain yang memiliki gugatan serupa</p>	<p>Pengadilan dapat menjatuhkan <i>Civil Penalty</i>. Jika pengadilan yakin bahwa pelaku <i>Insider Trading</i> memperoleh keuntungan dari tindakan yang dilakukannya tersebut, maka pengadilan bisa memberikan <i>Civil Penalty</i> dengan jumlah tidak lebih dari 3 kali keuntungan yang dia peroleh, atau kerugian yang dia hindari setelah melakukan <i>Insider Trading</i>. Apabila pelaku tidak mendapatkan keuntungan setelah melakukan <i>Insider Trading</i> pun tetap dapat dijatuhi <i>Civil Penalty</i> sebesar tidak kurang dari \$50,000 (Lima puluh ribu Dollar Singapura) dan tidak boleh lebih dari \$2.000.000 (Dua juta Dollar Singapura)</p>

Sumber : Hasil olahan UU Pasar Modal dan *Securities Future Act*2001

Setelah melihat tabel perbandingan diatas, maka bisa kita peroleh suatu fakta dimana ternyata dalam perbandingan terkait pengaturan tindakan *Insider Trading* di Indonesia dan Singapura memiliki beberapa persamaan dan perbedaan, dimana persamaannya ialah Indonesia dan Singapura sama-sama melarang tindakan *Insider Trading*, serta Indonesia dan Singapura sama-sama menggunakan teori *Fiduciary Duty* untuk menjerat para pelaku *Insider Trading*.

Perbedaan antara Indonesia dan Singapura yaitu negara Singapura selain menggunakan teori *Fiduciary Duty* juga menggunakan *Misappropriation Theory* sehingga dapat lebih menjangkau pihak-pihak yang melakukan tindakan *Insider Trading* yang tidak dapat dijangkau dengan teori *Fiduciary Duty*.

Terkait dengan sanksi, antara Indonesia dengan Singapura ada perbedaan yang cukup jauh, di Indonesia tindakan *Insider Trading* diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00, ada juga sanksi administratif dan para pihak yang merasa dirugikan dapat melakukan gugatan perdata kepada pelaku *Insider Trading*. Sedangkan Singapura mengatur bahwa tindakan *Insider Trading* diancam pidana berupa denda maksimal \$250.000 (dua ratus lima puluh ribu dollar singapura), serta sanksi berupa penjara tidak lebih dari 7 (tujuh) tahun penjara. Serta pengadilan dapat menjatuhkan *Civil Penalty* dengan jumlah tidak lebih dari 3 kali keuntungan yang dia peroleh, atau kerugian yang dia hindari setelah melakukan *Insider Trading* dan Apabila pelaku tidak mendapatkan keuntungan setelah melakukan *Insider Trading* pun tetap dapat dijatuhi *Civil Penalty* sebesar tidak kurang dari \$50,000 (Lima puluh ribu Dollar Singapura) dan tidak boleh lebih dari \$2.000.000 (Dua juta Dollar Singapura).

- B. Rekomendasi Pengaturan dalam UU Pasar Modal Setelah Mengetahui Perbandingan Ruang Lingkup *Insider Trading* dan Sanksi di dalam UU Pasar Modal dan Securities and Futures ACT 2001 Chapter 289**
- 1. Rekomendasi Pengaturan tentang Para Pihak dalam *Insider Trading***

Tidak dapat dipungkiri bahwa *Insider Trading* merupakan kejahatan dalam pasar modal. Menurut keterangan Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan BEI Hamdi Hasyarbaini mengakui bahwa insider trading merupakan salah satu kecurangan yang sangat sulit untuk dibuktikan. Salah satu yang berhasil adalah otoritas pengawas pasar modal di Amerika Serikat (AS) yakni Securities and Exchange Commission (SEC). "Jangankan di Indonesia, di AS saja membuktikan insider trading butuh bertahun-tahun. Singapura bisa karena ada yang melaporkan"¹⁰

Setelah mengetahui perbandingan terkait ruang lingkup dan sanksi tindakan *Insider Trading* antara negara Indonesia dan Singapura yang sudah dijelaskan dalam pembahasan sebelumnya, maka terlihat jelas bahwa adanya kelemahan dalam UU Pasar Modal Indonesia terkait *Insider Trading*, khususnya dalam pengaturan para pihak yang dapat dikenai pengaturan *Insider Trading*, yakni adanya kekosongan hukum yang terletak dalam *Secondary Tippees* dan juga *Tippee* yang memperoleh informasi orang dalam namun dengan cara tidak melawan hukum atau pasif, sedangkan negara Singapura dalam mengatasi *Insider Trading* tidak hanya menganut teori *Fiduciary Duty*, melainkan juga menganut *Missappropriation Theory* sehingga dapat menjangkau pihak-pihak yang tidak dapat dijangkau oleh negara yang hanya menggunakan teori *Fiduciary Duty* seperti negara Indonesia. Maka sudah sepantasnya jika negara Indonesia membuat aturan mengenai *Insider Trading* dengan berlandaskan

¹⁰ Dikutip dari <https://finance.detik.com/bursa-valas/3607437/insider-trading-sulit-dibuktikan-bei-di-as-saja-butuh-bertahun-tahun>. Diakses pada tanggal 22/01/2018 pukul 17:26

Missappropriation Theory sehingga memperluas pihak-pihak yang dapat dikenai aturan mengenai *Insider Trading*.

Melihat negara Indonesia yang masih menggunakan aturan terkait *Insider Trading* yang masih menganut teori *Fiduciary Duty* yang hanya bisa menjangkau *Tippee* yang memegang *duty* terhadap suatu perusahaan. Tidak hanya itu, menurut Arman Nefi, mencatat belum ada satu pun kasus *insider trading* yang dijerat dengan undang-undang ini. Padahal dalam kurun waktu 1995-2010 Bapepam LK telah memeriksa sejumlah kasus yang ditengarai terdapat *insider trading*¹¹.

Melihat perkembangan pasar modal yang begitu pesat namun belum adanya kasus *Insider Trading* yang diungkap maka salah satu rekomendasi yang peneliti bisa rekomendasikan ialah dilakukannya revisi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal khususnya terkait dengan pasal yang membahas *Insider Trading*. Peneliti merasa perlu dilakukannya revisi UU Pasar Modal pada Program Legislasi Nasional (Prolegnas) terkait dengan aturan *Insider Trading* di UU Pasar Modal untuk menyesuaikan dengan *Missappropriation Theory*. Peneliti memiliki suatu gagasan untuk memperkuat pasal terkait *Insider Trading* yaitu :

“Setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam yang belum dipublikasikan secara umum, yang apabila informasi tersebut tersedia secara umum akan menimbulkan efek material terhadap nilai atau harga efek” . Dilarang:

- A. “Melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam tersebut; atau

¹¹ Dikutip dari <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt4dba2b371c571/uu-pasar-modal-tak-bisa-atasi-insider-trading>. Diakses tanggal 16/1/2018 pukul 22:45

B. Menyebarluaskan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain”.

Sehingga pihak-pihak yang sebelumnya tidak dapat dijangkau oleh UU Pasar Modal saat ini khususnya *Secondary Tippees* dan orang yang mendapat informasi orang dalam dengan cara tidak melawan hukum atau secara pasif dapat dijangkau dengan revisi UU Pasar Modal yang baru. Dikarenakan penggunaan *Missappropriation Theory* menekankan penggunaan informasi orang dalam yang belum dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam pasar modal tanpa memperdulikan darimana pihak-pihak yang menggunakan informasi orang dalam untuk melaksanakan transaksi efek itu mendapatkan informasi orang dalam tersebut.

2. Rekomendasi Pengaturan tentang Klasifikasi Perbuatan *Insider Trading*

Tidak dapat dipungkiri jika UU Pasar Modal Indonesia sudah terlampaui jauh dengan perkembangan ekonomi di Indonesia, tepatnya dalam bidang pasar modal. UU Pasar Modal disahkan tahun 1995 dimana saat itu perkembangan pasar modal Indonesia masih belum semaju saat ini, dimana sekarang menurut Ketua Dewan Komisiner OJK Wimboh Santoso menyebutkan bahwa pasar modal Indonesia sekarang sudah berkembang menjadi salah satu sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha dan pemerintah. Berbagai program seperti pembangunan infrastruktur pun turut didorong menggunakan pendanaan dari pasar modal¹².

Dalam pasal 97 UU Pasar Modal memberikan pengertian bahwa pihak yang menerima informasi orang dalam harus aktif melakukan usaha terkait dengan

¹² Dikutip dari <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/08/13/oulvh0382-ojk-pasar-modal-indonesia-berkembang-sangat-pesat>. Diakses pada tanggal 16/1/2018 pukul 22:57

penerimaan informasi orang dalam. Pasal 97 UU Pasar Modal memberikan penjelasan bahwa selain melakukan usaha seseorang baru dapat dikatakan sebagai *Tippees* apabila dalam berusaha memperoleh informasi orang dalam, dia melakukan perbuatan melawan hukum seperti mencuri, membujuk orang dalam, atau dengan cara kekerasan atau ancaman. Padahal, meskipun tanpa melakukan hal-hal perbuatan melawan hukum seperti yang tercantum dalam penjelasan pasal 97 UU Pasar Modal, apabila ada pihak yang menggunakan informasi orang dalam untuk melaksanakan transaksi efek, maka secara pasti akan muncul ketidakadilan bagi para investor yang lain yang tidak memiliki informasi orang dalam tersebut. Sehingga peneliti memberikan rekomendasi sesuai dalam pembahasan sebelumnya yakni adanya revisi UU Pasar Modal untuk memberikan pengaturan perbuatan-perbuatan apa saja yang dilarang dilakukan bagi para pihak pemegang informasi orang dalam sehingga terciptanya keadilan bagi semua investor dalam pasar modal.

Rekomendasi peneliti yang berbunyi :

“Setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam yang belum dipublikasikan secara umum, yang apabila informasi tersebut tersedia secara umum akan menimbulkan efek material terhadap nilai atau harga efek . Dilarang:

- A. Melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam tersebut; atau
- B. Menyebarluaskan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain”.

Secara jelas memperlihatkan bahwa rekomendasi ini memberikan batasan-batasan perbuatan yang dilarang bagi para pihak pemegang informasi orang dalam, dimana pemegang informasi orang dalam dilarang untuk melakukan transaksi efek dan menyebarluaskan informasi orang dalam

tersebut terhadap pihak lain yang memungkinkan pihak lain untuk menggunakan informasi orang dalam tersebut untuk melakukan transaksi efek sehingga pelaku mendapatkan keuntungan.

3. Rekomendasi Pengaturan tentang Informasi Orang Dalam

Pengaturan terkait informasi orang dalam ada dalam pasal 1 angka 7 UU Pasar

Modal yang berbunyi :

“Informasi atau Fakta Materiil 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”

Dan dalam penjelasan pasal 1 angka 7 UU memberikan penjabaran yang sangat jelas terkait informasi orang dalam sebagai berikut :

“Sebagai contoh, Informasi atau Fakta Material, adalah antara lain informasi mengenai:”

- a. “penggabungan usaha (merger), pengambil alihan (acquisition), peleburan usaha (consolidation) atau pembentukan usaha patungan;
- b. pemecahan saham atau pembagian dividen saham (stock dividend);
- c. pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. produk 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”

Melihat penjelasan pasal 1 angka 7 UU Pasar Modal menurut peneliti sudah memberikan kepastian hukum yang baik terkait informasi-informasi apa saja yang dapat dikategorikan sebagai informasi orang dalam, melihat dalam penjelasan terakhir pasal 1 angka 7, UU Pasar Modal memberikan penjabaran bahwa sepanjang informasi tersebut dapat mempengaruhi harga efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Sehingga menurut peneliti, terkait pengaturan apa yang dimaksud dengan informasi orang dalam, maka tidak perlu dilakukan perubahan atau revisi terkait dengan pengaturan informasi orang dalam.

4. Rekomendasi Pengaturan Sanksi Tindakan *Insider Trading*

Untuk menjerat para pelaku tindakan *Insider Trading*, UU Pasar Modal memberikan sanksi dalam beberapa bentuk, yaitu sanksi administratif yang diatur dalam pasal 102 UU Pasar Modal dan sanksi pidana yang diatur dalam pasal 104 Pasar Modal. Sanksi pidana *Insider Trading* berupa penjara selama 10 (Sepuluh) Tahun dan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah). Lalu Otoritas Jasa Keuangan juga dapat memberikan sanksi administratif berupa :

1. “peringatan tertulis;
2. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
3. pembatasan kegiatan usaha;
4. pembekuan kegiatan usaha;
5. pencabutan izin usaha;
6. pembatalan persetujuan; dan

7. pembatalan pendaftaran”

UU Pasar Modal juga mengakomodir bagi para pihak yang merasa dirugikan oleh para pelaku *Insider Trading* untuk melakukan gugatan untuk mendapatkan ganti rugi baik secara sendiri-sendiri maupun bersama pihak lain yang memiliki gugatan serupa, dimana hal ini sesuai dengan pasal 111 UU Pasar Modal.

Menurut peneliti, sanksi administratif yang bisa diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kepada para pelaku tindakan *Insider Trading* sudah cukup baik, terutama dalam hal pencabutan izin usaha dan pembatalan pendaftaran, namun jika melihat sanksi pidana tindakan *Insider Trading* yang diatur dalam pasal 104 UU Pasar Modal menurut peneliti masih kurang memberikan rasa takut bagi para pelaku tindakan *Insider Trading*, dikarenakan sanksi penjara selama 10 tahun dan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah) merupakan jumlah yang sedikit melihat keuntungan yang bisa diperoleh oleh para pelaku tindakan *Insider Trading* bisa lebih dari lima belas miliar rupiah.

Rekomendasi peneliti terkait sanksi tindakan *Insider Trading* yaitu adalah adanya revisi terkait sanksi, berupa ketentuan yaitu mengganti denda yang pada mulanya sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah) menjadi 3 kali keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari akibat tindakan *Insider Trading* yang dilakukan para pelaku, seperti yang diterapkan oleh negara Singapura. Lalu apabila ternyata pelaku terbukti melakukan tindakan *Insider Trading* namun tidak mendapat keuntungan dari perbuatannya tersebut, pelaku tetap harus dihukum dengan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah) sehingga menimbulkan rasa takut bagi para pihak pemegang informasi orang dalam untuk

melakukan tindakan *Insider Trading* serta memberikan efek jera bagi para pelaku. Berikut adalah tabel yang mempermudah pembaca guna mengetahui perbedaan rumusan peraturan tindakan dan sanksi *Insider Trading* dalam UU Pasar Modal serta rekomendasi yang diberikan oleh peneliti :

Tabel. 4. 2
Pengaturan UU Pasar Modal dan Rekomendasi Peneliti

No	UU Pasar Modal	Rekomendasi Peneliti
1.	<p>Bahwa orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dilarang:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atas penjualan efek dimaksud; atau b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek 	<p>Setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam yang belum dipublikasikan secara umum, yang apabila informasi tersebut tersedia secara umum akan menimbulkan efek material terhadap nilai atau harga efek.</p> <p>Dilarang:</p> <ol style="list-style-type: none"> A. Melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam tersebut; atau B. Menyebarkan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain
2.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi 	<p>Setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam yang belum</p>

	<p>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</p> <p>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</p>	<p>dipublikasikan secara umum, yang apabila informasi tersebut tersedia secara umum akan menimbulkan efek material terhadap nilai atau harga efek.</p> <p>Dilarang:</p> <ul style="list-style-type: none"> A. Melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam tersebut; atau B. Menyebarluaskan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain
3.	<p>Pasal 104 UU Pasar Modal berbunyi :</p> <p>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</p>	<p>Rekomendasi peneliti terkait sanksi tindakan <i>Insider Trading</i> yaitu adalah adanya revisi terkait sanksi, berupa ketentuan yaitu mengganti denda yang pada mulanya sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah) menjadi 3 kali keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang</p>

	<p>10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah).</p>	<p>dihindari akibat tindakan <i>Insider Trading</i> yang dilakukan para pelaku, seperti yang diterapkan oleh negara Singapura. Lalu apabila ternyata pelaku terbukti melakukan tindakan <i>Insider Trading</i> namun tidak mendapat keuntungan dari perbuatannya tersebut, pelaku tetap harus dihukum dengan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,00 (Lima belas miliar rupiah)</p>
--	---	---

Sumber : Hasil olahan UU Pasar Modal dan Rekomendasi Peneliti

Revisi UU Pasar Modal merupakan salah satu rekomendasi yang peneliti sarankan, namun ada hambatan yang akan muncul apabila Revisi UU Pasar Modal dilakukan. Kelemahannya adalah terkait dengan jangka waktu, dimana proses revisi undang-undang tidak bisa dilakukan secara cepat, sedangkan di sisi lain perkembangan perekonomian khususnya di bidang pasar modal begitu pesat sehingga peneliti merasa apabila menunggu revisi UU Pasar Modal akan terlalu lama karena proses revisi undang-undang yang cukup lama.

Revisi UU Pasar Modal akan memakan waktu lama sehingga peneliti memiliki rekomendasi lain terkait UU Pasar Modal yakni pembuatan peraturan dalam bentuk Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) yang pada intinya sama dengan rekomendasi yaitu berisi terkait pengaturan *Insider Trading* agar dapat menjangkau pihak-pihak yang tidak dapat dijangkau dengan menggunakan UU Pasar Modal yakni para

Secondary Tippees dan *Tippee* yang mendapatkan informasi orang dalam yang dengan cara tidak melawan hukum atau secara pasif seperti dalam rekomendasi sebelumnya namun menurut peneliti pembentukan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan akan lebih cepat terlaksanakan jika dibandingkan dengan Revisi UU Pasar Modal.

Jadi dapat kita tarik sebuah kesimpulan bahwa adanya rekomendasi ini diberikan agar pengaturan terkait tindakan *Insider Trading* yang di Indonesia ini dimana masih ada kekosongan hukum dalam hal *Secondary Tippees* dan *Tippee* yang mendapatkan informasi orang dalam yang dengan cara tidak melawan hukum atau secara pasif, dapat dikenai pengaturan tindakan *Insider Trading*, serta untuk mencegah terjadinya tindakan *Insider Trading* di Indonesia dengan pemberian ancaman berupa sanksi yang berat dalam bentuk pidana dan denda dapat diterapkan di Indonesia melalui revisi UU Pasar Modal ataupun pembuatan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).