

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Umum Tentang Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan dan pemerintah dalam kegiatan berinvestasi. Istilah Pasar Modal sendiri dipakai sebagai terjemahan dari istilah “*Capital Market*”, yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan dana kapital suatu perusahaan yang merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual suatu efek yang dikeluarkan.²⁶

Menurut Pasal 1 angka 13 UUPM, pasar modal adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”²⁷ Menurut KBBI pengertian pasar modal ialah “seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga.”²⁸

Pasar modal memberikan alternatif investasi bagi investor selain alternatif investasi lain seperti asuransi, menabung, jual beli emas, tanah, bangunan, dan sebagainya.²⁹ Pasar modal sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan atau pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan seperti obligasi, saham, dan lainnya.³⁰

²⁶ A. Abdurrahman, **Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan**, PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 1991, hlm 169.

²⁷ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, Pasal 1 angka 13.

²⁸ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 10.

²⁹ Rusdin, **Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik**, Alfabeta, Bandung, 2006, hlm 1.

³⁰ *Ibid.*

Pasar modal memiliki fungsi sebagai berikut:

a. Fungsi ekonomi

Pasar modal menyediakan suatu fasilitas dan wahana dimana mempertemukan kedua kepentingan antara investor dan *issuer*.³¹

b. Fungsi keuangan

Pasar modal memudahkan investor memperoleh imbalan sesuai dengan investasi yang dipilih.³²

Selain itu, pasar modal berperan besar bagi perekonomian negara, antara lain sebagai berikut:

a. Merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien melalui pembelian efek yang baru ditawarkan ataupun diperdagangkan dalam pasar modal;

b. Sebagai alternatif investasi dengan keuntungan dan sejumlah risiko tertentu;

c. Memungkinkan investor memiliki perusahaan yang sehat dan peluang baik;

d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan;

e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional sehingga mendorong perekonomian nasional yang menjadi lebih maju³³.

Produk pasar modal jika diukur lebih memiliki objek hukum yang berarti para ahli hukum harus bias tampil lebih dalam penanganannya. Dengan

³¹ Devi Suryani, **Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Resiko Sistematis Pada Perusahaan LQ-45 Yang Tercatat di Bursa Efek Nasional**, Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak, Jurnal Fin Acc Vol. 1, No. 9, 2017, hlm 1647.

³² M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 13.

³³ *Ibid*.

mendapatkan penanganan yang lebih, diharapkan dapat lebih menjamin keamanan para pelaku pasar modal, karena perkembangan dan kemajuan pasar modal sangat tergantung pada pelakunya. Selain itu pasar modal juga mengandalkan kepercayaan yang tinggi³⁴.

2. Instrumen Pasar Modal

Instrumen atau produk-produk yang diperjual-belikan dalam pasar modal disebut efek.³⁵ Pengertian dari efek adalah Surat berharga berupa surat berharga komersial, surat pengakuan utang, saham, tanda bukti utang, obligasi, kontrak berjangka atas efek, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, dan setiap derivatif dari efek.³⁶ Di bawah ini adalah penjabaran instrumen pasar modal sebagai berikut:

a. Saham

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan modal perusahaan dan pemegang saham dapat meminta penghasilan aktiva perusahaan tersebut.³⁷ Berdasarkan cara peralihannya, saham dibagi menjadi 2, yaitu saham atas unjuk (*bearer stock*) dan saham atas nama (*registered stock*).

Saham atas unjuk adalah saham yang tidak dituliskan nama pemiliknya sehingga dapat dengan mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya, sedangkan saham atas nama adalah saham yang dituliskan dengan jelas siapa pemilik saham tersebut sehingga

³⁴ M. Budi Ibrahim, **Tinjauan Yuridis Atas Tindak Pidana Pasar Modal**, Skripsi, Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara, 2007.

³⁵ Adrian Sutedi, *op.cit*, hlm 33.

³⁶ Fahrul Ramadhan, **Isi dan Penjelasan UU Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal** (*online*), diakses dari http://lawyer.fahrul.com/2016/10/isi-dan-penjelasan-uu-nomor-8-tahun1995_9.html?m=0 (1 Februari 2018).

³⁷ Rusdin, *op.cit*, hlm 68.

peralihan saham tersebut harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan.³⁸ Berikut merupakan tabel perbedaan *bearer stock* dan *registered stock*:

Tabel 2.1
Perbedaan *Bearer Stock* dan *Registered Stock*

Saham Atas Unjuk (<i>Bearer Stock</i>)	Saham Atas Nama (<i>Registered Stock</i>)
Prosedur perdagangan mudah dan cepat.	Prosedur perdagangan perlu waktu, karena perlu pemindahan nama kepemilikan (registered).
Tidak perlu daftar pemilik saham.	Harus ada pihak yang mencatat nama atau daftar pemilik saham.
Sulit diketahui dan mudah dipantau.	Nama pemilik saham mudah diketahui dan mudah dipantau.
Sulit diganti jika terjadi kehilangan.	Kalau hilang mudah diganti.
Lebih mudah dipalsukan	Lebih sulit dipalsukan.

Sumber: Rusdin (*Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, 2006).

Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, dapat dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat, yang menempatkan pemilik pada posisi akhir dalam pembagian deviden. Sedangkan saham preferen merupakan saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya.³⁹

³⁸ *Ibid.*

³⁹ *Ibid.*

b. Obligasi

Obligasi merupakan surat berharga yang berisi kontrak antara perusahaan dengan investor.⁴⁰ Perusahaan yang menerbitkan obligasi memiliki kewajiban membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.⁴¹ Berdasarkan penerbitnya, obligasi dibagi menjadi obligasi Pemerintah Pusat, obligasi Pemerintah Daerah, obligasi Badan Usaha Milik Negara, serta obligasi Perusahaan Swasta.

Berdasarkan jatuh tempo nya, terdiri dari obligasi jangka pendek (satu tahun), obligasi jangka menengah (dua sampai lima tahun), dan obligasi jangka panjang (lebih dari lima tahun).⁴² Berdasarkan jaminannya, terdiri dari obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan. Berdasarkan konversi, terdiri dari obligasi *Convertible Bond* dan obligasi *Non-Convertible Bond*.⁴³ Di bawah ini adalah tabel perbedaan antara saham dengan obligasi yang dirangkum sebagai berikut:

Tabel 2.2
Perbedaan Saham dan Obligasi

Saham	Obligasi
Merupakan bagian penyertaan modal dasar PT Pemegang saham adalah emiten pemilik perusahaan.	Bukti pengakuan utang atau pinjaman uang dari masyarakat. Pemegang obligasi adalah kreditur.
Penanaman dana tidak terbatas dan jangka waktu selama perusahaan masih beroperasi.	Jangka waktu terbatas (jangka waktu pendek, jangka waktu menengah, dan jangka panjang).

⁴⁰ Dyah Ratih S, **Saham dan Obligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab**, Atmajaya, Yogyakarta, 2002, hlm 82.

⁴¹ Kajian Pustaka, **Pengertian, Fungsi, dan Instrumen Pasar Modal (online)**, diakses dari <http://www.kajianpustaka.com/2016/11/pengertian-fungsi-dan-instrumen-pasar-modal.html>, (1 Februari 2018).

⁴² Inda Rahadiyan, **Hukum Pasar Modal di Indonesia (Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan)**, UII Press Yogyakarta, Yogyakarta: 2014, hlm 66.

⁴³ *Ibid.*

Dividen dengan <i>capital gain</i> atau <i>capital loss</i> .	Bunga tetap (suku bunga tahunan).
Resiko relatif lebih besar.	Resiko relatif lebih kecil.
Hak suara RUPS turut menentukan kebijakan perusahaan.	Hak pemegang obligasi dalam RUPS obligasi terbatas pada lahan pinjaman saja.
Dalam hal likuidasi pemegang saham mempunyai permintaan akhir terhadap asset perusahaan.	Dalam hal likuidasi pemegang obligasi mempunyai permintaan untuk didahulukan terhadap pemegang saham.
Dasar perikatan di tentukan dalam anggaran dasar perusahaan.	Dasar perikatan di tentukan dalam perjanjian per wali amanatan.

Sumber: M. Irsan Nasarudin (*Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, 2003*)

c. Produk Derivatif

Produk Derivatif merupakan produk efek turunan dari instrumen efek lain atau *underlying*. Produk ini sangat beresiko apabila penggunaannya tidak dilakukan secara hati-hati. Adapun produk derivatif ini adalah sebagai berikut:

1) *Right*

Merupakan hak pemegang saham untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.⁴⁴ Produk ini dapat diperjualbelikan di Pasar Sekunder selama periode waktu tertentu.

2) *Warrant*

Merupakan suatu pilihan atau opsi, dimana pemilik dapat membeli sejumlah tertentu instrument keuangan (saham) pada waktu tertentu dengan harga tertentu.⁴⁵ Pemilik dapat menukarkan selama jangka waktu 6 bulan setelah *warrant* diterbitkan oleh emiten.

⁴⁴ Kadiman Pakpahan, **Strategi Investasi di Pasar Modal**, Journal, The Winners, Vol. 4 No.2, September, 2003, hlm 144.

⁴⁵ Munandar Haris, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Cet. 2**, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 1993, hlm 295.

3) *Option*

Merupakan suatu pilihan untuk menjual atau membeli produk dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Hak ini terdapat dalam perjanjian Kontrak Berjangka Indeks Saham atau KBIS. Produk yang dipertukarkan disebut sebagai *underlying asset*.⁴⁶

d. Reksa Dana

Reksa Dana adalah tempat untuk menyimpan dana masyarakat pemodal untuk di investasikan dalam portofolio efek manajer investasi.⁴⁷ Produk ini dapat di klasifikasi kan menjadi 4 (empat) kategori berdasarkan investasi nya, yaitu:

- 1) Reksa Dana Saham;
- 2) Reksa Dana Obligasi;
- 3) Reksa Dana Pasar Uang;
- 4) Reksa Dana campuran.

3. Pelaku Pasar Modal

Keterlibatan para pelaku pasar modal bersifat terus menerus dan merupakan kegiatan yang tidak dapat dipisahkan dengan kehidupan para pihak maupun lembaga tersebut. Berikut adalah pihak-pihak dalam pasar modal:

a. Investor

Investor atau pemodal adalah pihak, baik perseorangan maupun badan hukum, yang menanamkan modal nya secara langsung untuk tujuan

⁴⁶ Rusdin, *op.cit*, hlm. 82.

⁴⁷ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, Pasal 1 angka 27.

tertentu.⁴⁸ Bagi investor perusahaan, pemodal pertama pemegang saham perusahaan itu sendiri.

b. Emiten

Emiten merupakan perusahaan yang mendapat dana lewat pasar modal dengan cara menerbitkan saham atau obligasi dan menjualnya secara umum kepada masyarakat.⁴⁹

c. Otoritas Jasa Keuangan atau OJK

OJK merupakan lembaga independen yang bebas dari campur tangan pihak lain dengan fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sektor jasa keuangan sesuai Undang-Undang OJK.⁵⁰

OJK tentu nya memiliki visi dan misi sebagai sebuah lembaga independen. Adapun visi dari OJK adalah menjadi lembaga pengawas industri jasa keuangan yang terpercaya, melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat, dan mampu mewujudkan industri jasa keuangan menjadi pilar perekonomian nasional yang berdaya saing global serta dapat memajukan kesejahteraan umum.⁵¹ Sedangkan misi OJK diuraikan sebagai berikut.

- 1) Mewujudkan terselenggaranya seluruh kegiatan di dalam sektor jasa keuangan secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel;⁵²

⁴⁸ Rusdin, *op.cit.*, hlm. 34.

⁴⁹ *Ibid* hlm. 33.

⁵⁰ *International Conference on Actuarial Science and Statistics (ICASS) ITB, Otoritas Jasa Keuangan (online)*, http://www.math.itb.ac.id/icass2014/?page_id=171, (1 Februari 2018).

⁵¹ Cermati.com, *Pasar Modal Indonesia: Hal-Hal Yang Mesti Anda Ketahui (online)*, diakses dari <https://www.cermati.com/artikel/pasar-modal-indonesia-hal-hal-yang-mesti-anda-ketahui>, (2 Februari 2018).

⁵² *International Conference on Actuarial Science and Statistics (ICASS)*, *ibid.*

- 2) Mewujudkan sistem keuangan agar tumbuh berkelanjutan serta stabil;⁵³ dan
- 3) Melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.⁵⁴

Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal mempunyai tugas penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan dalam sektor jasa bidang keuangan. Guna pelaksanaan fungsi bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal mempunyai tugas pokok sebagai berikut.⁵⁵

- 1) Menyusun peraturan pelaksanaan di bidang Pasar Modal;
- 2) Melaksanakan Protokol Manajemen Krisis Pasar Modal;
- 3) Menetapkan ketentuan akuntansi dalam Pasar Modal;
- 4) Merumuskan standar, pedoman kriteria, norma dan prosedur dalam Pasar Modal;
- 5) Melaksanakan analisis, pengembangan dan pengawasan Pasar Modal termasuk Pasar Modal Syariah;
- 6) Melaksanakan penegakan hukum di bidang Pasar Modal;
- 7) Menyelesaikan keberatan yang diajukan pihak yang terkena sanksi Lembaga Kliring dan Penjaminan, Bursa Efek, OJK, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;

⁵³ *Ibid.*

⁵⁴ Lucky Fathul Hadibrata, **Mengenal OJK dan Lembaga Keuangan Mikro** (*online*), Bakohumas Information and Communication Expo, Bandung 2014, <https://web.kominfo.go.id/sites/default/files/users/12/Mengenal%20OJK%20%26%20Lembaga%20Keuangan%20Mikro%20-%20Bakohumas%202014.pdf> (10 Januari 2018).

⁵⁵ Otoritas Jasa Keuangan, **Fungsi dan Tugas Pokok** (*online*), <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/tentang-pasar-modal/Pages/Tugas.aspx>, (9 September 2017).

- 8) Merumuskan prinsip-prinsip Pengelolaan Investasi, Transaksi dan Lembaga Efek, dan tata kelola Emiten dan Perusahaan Publik;
- 9) Melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari OJK dan pihak lainnya bergerak dalam bidang Pasar Modal;
- 10) Memberikan perintah tertulis, menunjuk dan/atau menetapkan penggunaan pengelola *statute* terhadap pihak/lembaga jasa keuangan dalam rangka mencegah dan mengurangi kerugian konsumen, masyarakat dan sektor jasa keuangan; dan
- 11) Melaksanakan tugas lain yang diberikan oleh Dewan Komisioner.⁵⁶

d. Bursa Efek Indonesia atau BEI

Pengertian Bursa Efek Indonesia dijelaskan dalam pasal 1 angka 4 UUPM, “Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.”⁵⁷

Tujuan dan kepemilikan bursa efek sendiri adalah sebagai berikut:

- 1) Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur dan efisien;⁵⁸
- 2) Menyediakan sarana pendukung dan pengawasan kegiatan Anggota Bursa Efek;⁵⁹

⁵⁶ Fahrul Ramadhan, **Isi dan Penjelasan UU Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal** (online), diakses dari http://lawyer.fahrul.com/2016/10/isi-dan-penjelasan-uu-nomor-8-tahun1995_9.html?m=0 (1 Februari 2018).

⁵⁷ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, Pasal 1 angka 4

⁵⁸ *Ibid*, Pasal 7.

- 3) Menyusun mengenai rencana anggaran tahunan serta penggunaan laba di Bursa Efek disesuaikan dengan ketentuan yang ditetapkan dan dilaporkan terhadap Bapepam.⁶⁰

Adapun tugas dari Bursa Efek sendiri berdasarkan Pasal 12 UUPM adalah sebagai berikut:

- 1) Bursa Efek wajib mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggota nya serta terhadap kegiatan Bursa Efek;⁶¹
- 2) Pimpinan suatu satuan pemeriksa harus dan wajib melaporkan langsung pada dewan komisaris Bursa Efek, direksi dan Bapepam mengenai permasalahan material yang telah ditemui, serta mampu mempengaruhi Perusahaan Efek dan Anggota Bursa Efek ataupun Bursa Efek bersangkutan;⁶²
- 3) Bursa Efek wajib menyediakan semua laporan saham.⁶³

e. Pihak Penunjang

Pihak penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung beroperasinya pasar modal. Pihak penunjang pasar modal adalah sebagai berikut:⁶⁴

⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁰ Fahrul Ramadhan, *ibid.*

⁶¹ Saham OK, **Bursa Efek, Lembaga Kliring, dan Penjaminan, Sert Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian** (*online*), <https://www.sahamok.com/pasar-modal/uu-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/bab-iii-bursa-efek-lembaga-kliring-penjaminan-lembaga-penyimpanan-penyelesaian/>, (29 Januari 2018).

⁶² Fakhru Ramadhan, *ibid.*

⁶³ *Ibid.*

⁶⁴ Rusdin, *op.cit.*, hlm 37.

- 1) Penjamin Emisi (*underwriter*)
Pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum.
- 2) Penanggung (*guarantor*)
Pihak yang menanggung pembayaran jumlah pokok disamping bunga obligasi dalam hal emiten cidera janji.
- 3) Wali Amanat (*trustee*)
Pihak yang mewakili kepentingan pemegang saham.
- 4) Perantara Perdagangan Efek (Pialang, Broker)
Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan pihak lain atau diri sendiri.
- 5) Pedagang Efek (*dealer*)
Pihak perusahaan pialang sebagai pedagang perantara efek/agen.
- 6) Perusahaan Surat Berharga (*securities company*)
Perusahaan yang didirikan dengan maksud untuk melakukan bisnis pada perdagangan sekuritas.
- 7) Perusahaan Pengelola Dana (*investment company*)
Perusahaan yang mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai keinginan investor.
- 8) Kantor (Biro) Administrasi Efek.
Pihak atau kantor yang didirikan dengan tujuan berdasarkan kontrak dengan emiten, untuk melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek maupun perdagangan efek.

B. Kajian Umum Tentang Pelanggaran Pasar Modal

1. Pengertian Pelanggaran Pasar Modal

Pelanggaran di bidang pasar modal adalah pelanggaran yang dilakukan oleh pelaku pasar modal dalam kegiatan pasar modal. Secara umum, kasus-kasus pelanggaran di bidang pasar modal bermotif tidak jauh berbeda dari yang lain⁶⁵. Pelanggaran di bidang pasar modal mempunyai karakteristik dimana objek dari tindak pidana adalah “informasi”, selain itu pelaku tidak mengandalkan kemampuan fisik, namun juga pintar membaca situasi pasar serta memanfaatkan demi kepentingan pribadi⁶⁶.

Pelanggaran pasar modal diatur dalam Pasal 110 ayat 2 UUPM, yang termasuk dalam “kejahatan” adalah sebagai berikut:

- a. Menurut pasal 103 ayat 1 UUPM, “setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal tanpa izin, persetujuan, atau pendaftaran sebagaimana menurut pasal 6, 13, 18, 30, 34, 43, 48, 50, dan pasal 64.”⁶⁷
- b. Menurut pasal 104 UUPM, “setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam pasal 90, 91, 92, 93, 95, 96, 97 ayat (1), dan pasal 98, yang termasuk dalam ketentuan pasal-pasal tersebut adalah melakukan penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam.”⁶⁸
- c. Menurut pasal 107, “setiap pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan, menghilangkan,

⁶⁵ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 257.

⁶⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 260.

⁶⁷ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, pasal 103 ayat 1.

⁶⁸ *Ibid*, pasal 104.

memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik.”⁶⁹

2. Jenis Pelanggaran Pasar Modal

Pelanggaran di bidang Pasar Modal sendiri dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian, antara lain sebagai berikut:

a. Pelanggaran Administratif

Terdapat tiga pola pelanggaran administratif yang sering terjadi, yaitu:

- 1) Pelanggaran yang dilakukan secara individual;
- 2) Pelanggaran yang dilakukan berkelompok;
- 3) Pelanggaran yang dilakukan langsung atau berdasarkan perintah atau pengaruh lain.⁷⁰

Pelanggaran administratif dapat dibagi menjadi 2 bagian, yaitu pelanggaran administratif yang melanggar sisi administratif dan juga pelanggaran administratif yang melanggar hal teknis. Macam sanksi pelanggaran administratif antara lain peringatan tertulis, hingga pembatalan pendaftaran.⁷¹

b. Pelanggaran Pidana

Adapun pelanggaran pidana menurut pasal 104 adalah manipulasi pasar, penipuan, dan *insider trading*.⁷² Mengenai penjabaran perdagangan orang dalam, akan di jelaskan pada kajian umum selanjutnya. Berikut ini adalah penjelasan mengenai penipuan dan manipulasi pasar sebagai berikut:

⁶⁹ *Ibid*, pasal 107.

⁷⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 273.

⁷¹ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, Pasal 102.

⁷² *Ibid*, Pasal 104.

1) Penipuan

Menurut pasal 90 UUPM huruf a, b, dan c, yang merupakan penipuan adalah sebagai berikut.

“Pasal 90 UUPM

- i. *Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan saran dan atau cara apapun;*
- ii. *Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain.*
- iii. *Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta materiil atau tidak mengungkapkan fakta materiil agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.”⁷³*

2) Manipulasi Pasar

Selain penipuan, kejahatan pasar modal juga berupa manipulasi pasar yang juga memiliki ancaman pidana yang sama dengan penipuan dan telah diatur dalam pasal 91 sampai 92 UUPM yang berbunyi sebagai berikut.

“Pasal 91 UUPM:

Setiap Pihak dilarang melakukan suatu tindakan, langsung ataupun tidak langsung, bertujuan untuk menciptakan suatu gambaran semu ataupun menyesatkan terkait kegiatan perdagangan, keadaan suatu pasar, atau harga Efek dalam Bursa Efek.”⁷⁴

“Pasal 92 UUPM:

Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.”⁷⁵

Dari kedua pasal di atas dapat dilihat dan diketahui unsur manipulasi pasar yaitu sebagai berikut:

⁷³ **Undang-Undang Pasar Modal**, op.cit, Pasal 90.

⁷⁴ *Ibid*, Pasal 91.

⁷⁵ *Ibid*, Pasal 92.

- a) Setiap pihak baik sendirian ataupun bersama pihak lainnya,⁷⁶
- b) Dilarang melakukan tindakan dan / atau melakukan dua transaksi Efek ataupun lebih, langsung ataupun tidak langsung,⁷⁷
- c) Dengan tujuan menciptakan suatu gambaran semu, menyesatkan atau menyebabkan suatu harga efek dalam bursa efek berubah dengan mempengaruhi pihak lain untuk menjual, membeli, atau menahan.⁷⁸

C. Kajian Umum Tentang *Insider Trading*

1. Pengertian *Insider Trading*

Insider Trading tidak hanya terjadi di Indonesia saja, namun juga terjadi di negara adidaya Amerika Serikat. Menurut Bismar Nasution, pengertian *insider trading* adalah praktik yang sering terjadi apabila orang dalam perusahaan melakukan perdagangan dengan menggunakan informasi yang belum di-*disclose*, yang mempunyai informasi yang mengandung fakta materiil yang dapat merugikan dan mempengaruhi harga saham.⁷⁹ Menurut Indra Safitri, *insider trading* adalah perbuatan yang dilakukan oleh pihak yang tergolong “orang dalam” dengan menggunakan informasi perusahaan yang belum dipublikasikan.⁸⁰ Dimana informasi tersebut merupakan informasi material yang memiliki pengaruh terhadap perkembangan harga efek.⁸¹

⁷⁶ Fakhrol Ramadhan, *ibid.*

⁷⁷ Fakhrol Ramadhan, *ibid.*

⁷⁸ Witiya, **Kajian Yuridis Atas Kejahatan Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia Menurut UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal**, Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan, 2013, hlm 9.

⁷⁹ Donald Moody Pangemanan, **Peraturan *Insider Trading* dalam Pasar Modal Indonesia: Studi Mengenai Penerapan Teori Penyalahgunaan dalam Praktik *Insider Trading***, Jurnal Hukum dan Pasar Modal Edisi 2/Juli/2005, Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM), 2005, hlm 49.

⁸⁰ Indra Safitri, *Ibid*, hlm 13.

⁸¹ *Ibid.*

Munir Fuady mendeskripsikan pengertian *insider trading* secara luas, yaitu perdagangan yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan. Perdagangan tersebut didasarkan pada adanya informasi materiil yang belum terbuka untuk umum, sehingga dapat memberikan keuntungan ekonomi secara pribadi yang merupakan keuntungan secara jalan pintas.⁸² *Insider trading* biasanya dikuasai oleh sekelompok orang, dilakukan dengan menahan informasi tertentu dengan tujuan tertentu pula.⁸³

Larangan mengenai praktik *insider trading* telah diatur dalam UUPM Bab XI, yang mengatur pula mengenai penipuan, dan manipulasi pasar. Ketentuan *insider trading* diatur pada pasal 95 sampai dengan pasal 99.

“Pasal 95 UUPM:

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.*”⁸⁴

Selanjutnya diatur lebih lanjut dalam Penjelasan Pasal 95 adalah sebagai berikut:

“Penjelasan Pasal 95 UUPM:

Yang dimaksud dengan orang dalam dalam Pasal ini adalah:

- a. *komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;*
- b. *pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;*
- c. *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 dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.*”⁸⁵

⁸² Munir Fuady, **Pasar Modal Modern**, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm 167.

⁸³ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, **Hukum Investasi dan Pasar Modal**, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm 282.

⁸⁴ **Undang-Undang Pasar Modal**, *op.cit*, Pasal 95.

⁸⁵ *Ibid*, Penjelasan Pasal 95.

“Pasal 96 UUPM:

Orang dalam seperti dimaksud di Pasal 95 dilarang:

- a. *Untuk mempengaruhi Pihak lainnya melakukan suatu pembelian ataupun penjualan terhadap Efek dimaksud; atau*
- b. *Memberikan informasi orang dalam pada Pihak manapun patut diduga dapat menggunakan suatu informasi dimaksud untuk dilakukan pembelian atau penjualan Efek.”⁸⁶*

“Pasal 97 UUPM:

- (1) *Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperoleh nya 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 memperoleh nya tanpa melawan ketentuan hukum tidak akan dikenakan larangan berlaku terhadap orang dalam seperti dimaksud di Pasal 95 serta Pasal 96, sepanjang informasi yang disediakan Emiten maupun Perusahaan Publik tanpa adanya pembatasan.”⁸⁷*

“Pasal 98 UUPM:

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila:

- a. *transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan*
- b. *Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.”⁸⁸*

“Pasal 99 UUPM:

Bapepam dapat menetapkan transaksi Efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.”⁸⁹

2. Terjadi nya Insider Trading

Perbuatan *insider trading* terjadi apabila perbuatan tersebut telah memenuhi

unsur atau syarat tertentu. Berikut adalah syarat terjadi nya *insider trading*:

- a. Adanya Orang Dalam

⁸⁶ *Ibid*, Pasal 96.

⁸⁷ *Ibid*, Pasal 97.

⁸⁸ *Ibid*, Pasal 98.

⁸⁹ *Ibid*, Pasal 99.

Adanya orang dalam atau *insider* ini menjadi unsur utama terjadinya *insider trading*. *Insider* inilah yang memiliki informasi material yang belum terbuka bagi publik.

b. Informasi Orang Dalam

Informasi orang dalam ini seharusnya hanya dimiliki dan diketahui oleh orang dalam (khususnya yang memiliki hubungan dengan perusahaan). Namun dalam praktik *insider trading* informasi material tersebut dipublikasikan kepada pihak tertentu untuk mendapat keuntungan tertentu.

c. Terjadinya Perdagangan

Terjadinya perdagangan ini merupakan syarat yang harus dipenuhi juga. Apabila tidak ada perdagangan, maka tidak termasuk pada praktik *insider trading*, namun termasuk pada pelanggaran kewajiban *disclosure*.⁹⁰

Selain itu juga terdapat indikator terjadinya perbuatan *insider trading* yang dirangkum sebagai berikut:⁹¹

a. *Abnormal Return*

Merupakan adanya suatu keuntungan yang tidak normal dari keuntungan-keuntungan sebelumnya, dan bernilai cukup besar. Hal ini dilakukan dengan mendapatkan informasi sebelum diumumkan.

b. Volatilitas

Merupakan pengukuran suatu statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode waktu tertentu. Hal tersebut dapat

⁹⁰ Willy Isnanda, **Analisa Kasus Dugaan *Insider Trading* Dalam Perdagangan Saham PT. Bhakti Investama, Tbk**, Skripsi, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, Depok, 2010, hlm 93-94.

⁹¹ Arman Nefi, **Penegakan Hukum Terhadap Praktik Perdagangan Efek Berdasarkan Informasi Orang Dalam (*Insider Trading*) di Pasar Modal**, Jurnal, Depok, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2015, hlm 40.

dilihat dari kecenderungan harga yang berubah secara drastis, bahkan dapat terjadi secara tidak terduga.

c. Volume Transaksi

Dalam kasus *insider trading*, volume transaksi ini biasanya dilakukan dengan skala besar atau menurun secara drastis dalam kurun waktu yang cukup singkat, sehingga dapat diindikasikan sebagai tolak ukur tindakan *insider trading*.

d. Dominasi Anggota Bursa

Hal tersebut dapat diketahui dari adanya satu atau dua pihak yang lebih mendominasi dalam transaksi efek suatu emiten, sehingga dapat dikatakan bahwa hanya pihak tersebut yang lebih dahulu mengetahui informasi materiil daripada anggota bursa yang lain.

D. Kajian Umum Tentang *Securities and Exchange Commission* (SEC)

1. Pengertian *Securities and Exchange Commission* (SEC)

Securities and Exchange Commission (SEC), merupakan suatu badan independen milik pemerintah Amerika Serikat, dengan misi melindungi investor, mempertahankan pasar modal secara wajar, teratur, dan efisien, serta memfasilitasi pembentukan modal.⁹² Menurut Fred Skousen, SEC merupakan badan independen, bipartisan, dan merupakan perwakilan kursi yudisial dari pemerintah Amerika Serikat.⁹³ SEC didirikan pada tahun 1934 berdasarkan *Securities Exchange Act of 1934* pasal 4 dan merujuk pada Undang-Undang Tahun 1934.

⁹² US. *Securities and Exchange Commission, The Investor's Advocate: How the SEC Protects Investors, Maintains Market Integrity, and Facilitates Capital Formation* (online), <https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html> (7 Oktober 2017).

⁹³ K. Fred Skousen, *An Introduction to the SEC*, Ohio South Western Publishing Co., 1991, hlm 1.

Dengan berpusat di Washington DC, SEC terdiri dari 5 orang Komisaris yang dipilih oleh seorang Presiden Amerika Serikat berdasarkan pertimbangan serta nasehat Senat. Masa jabatan dari masing-masing divisi adalah selama 5 tahun. Demi menjaga SEC tetap bersifat non-partisan. Maka tidak diperbolehkan terdapat lebih dari 3 komisaris berasal pada satu partai sama.⁹⁴

SEC dan *Securities Exchange Act of 1934* dibentuk untuk memenuhi tujuan hukum baru di bidang pasar modal Amerika Serikat. Tujuan tersebut antara lain sebagai berikut:⁹⁵

- a. Perusahaan publik yang menawarkan efek harus memberikan pernyataan publik mengenai usaha mereka, efek yang mereka jual, dan risiko investasi, serta
- b. Segala pihak yang menjual dan memperdagangkan efek, yakni broker, dealer, dan bursa, harus memperlakukan investor dengan adil dan jujur serta memprioritaskan kepentingan investor.

SEC memiliki tanggung jawab dalam menyelenggarakan 7 peraturan hukum utama bagi efek Amerika Serikat. Peraturan-peraturan tersebut antara lain sebagai berikut:

- a. *Securities Act of 1933*;

Undang-Undang ini bertujuan untuk melindungi para investor dan melarang adanya praktik pelanggaran maupun kejahatan di pasar modal, serta lebih berfokus pada pendistribusian sekuritas.⁹⁶

⁹⁴ *Ibid.*

⁹⁵ Ira Hapsari, **Tinjauan Hukum dalam Penanganan *Insider Trading* di Amerika Serikat (Studi Kasus: SEC vs. Rajaratnam)**, Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2012, hlm 72.

⁹⁶ K. Fred Skousen, *op.cit*, hlm 1.

b. *Securities Exchange Act of 1934*;

Undang-undang ini bertujuan untuk mencakup aspek-aspek dari transaksi pasar modal, serta menekankan pada pendaftaran sekuritas dan pelaporan syarat-syarat untuk penerbitan saham.⁹⁷

c. *Trust Indenture Act of 1939*;

Undang-Undang ini mengatur dan melindungi hak dan kepentingan dari pihak pembeli dari suatu utang yang ditawarkan kepada publik.⁹⁸

d. *Investment Company Act of 1940*;

Undang-undang ini bertujuan untuk mengatur dan melindungi hak serta kepentingan investor dan masyarakat dari tindakan yang mungkin dilakukan oleh perusahaan investasi.⁹⁹

e. *Investment Advisers Act of 1940*;

Undang-undang ini mengatur dan mengawasi tentang tata kerja dan pola tingkah laku para broker dan dealer di pasar modal. Para broker dan dealer tersebut harus melakukan registrasi dan akan ditinjau oleh SEC apakah dapat diterima atau ditolak.¹⁰⁰

f. *Sarbanes-Oxley Act of 2002*;

Undang-Undang ini mengatur tentang perubahan dalam meningkatkan tanggungjawab perusahaan, meningkatkan *disclosure* keuangan, dan memerangi penipuan akuntansi dan perusahaan.¹⁰¹

⁹⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit*, hlm 59.

⁹⁸ Ira Hapsari, *op.cit*, hlm 63.

⁹⁹ *Ibid.*

¹⁰⁰ *Ibid.*

¹⁰¹ US. Securities and Exchange Commission, *The Investor's Advocate: How the SEC Protects Investors, Maintains Market Integrity, and Facilitates Capital Formation*, *op.cit.*

- g. *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010*;

Undang-undang ini dibentuk dengan tujuan untuk membentuk kembali sistem perundang-undangan Amerika Serikat di semua bidang.¹⁰²

- h. *Jumpstart Our Business Startup (JOBS) Act of 2012*.

Undang-Undang ini dibentuk dengan tujuan untuk memperkenalkan bisnis kepada publik pasar modal serta untuk meminimalisir persyaratan regulasi yang ada.¹⁰³

2. *Divisi Securities and Exchange Commission (SEC)*

SEC memiliki 4 divisi utama dalam struktur organisasinya. Di bawah ini adalah penjabaran divisi dari SEC:¹⁰⁴

- a. *Divisi Keuangan Perusahaan*

Merupakan divisi yang mengawasi tentang keterbukaan suatu perusahaan publik dalam pendaftaran transaksi dan penggabungan usaha. Divisi ini juga bertanggung jawab atas pengelolaan *EDGAR (The Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval System)*, dimana investor dapat mengakses semua informasi SEC.

- b. *Divisi Regulasi Pasar*

Merupakan divisi dengan tanggungjawab untuk mengawasi organisasi regulator mandiri (*Self-Regulatory Organization*) serta seluruh perusahaan pialang dan bank investasi. Divisi ini dapat

¹⁰² *Ibid.*

¹⁰³ *US. Securities and Exchange Commission, The Laws That Govern the Securities Industry (online)*, <http://sec.gov/answer/about-lawsshtml.html> (10 Januari 2018).

¹⁰⁴ Investopedia, *Policing the Securities Market: An Overview of the SEC*, Investopedia Inc., <https://www.investopedia.com/articles/02/112202.asp> (28 Desember 2017).

mengajukan usulan mengenai perubahan peraturan serta pada operasi pengawasan industri.

c. Divisi Manajemen Investasi

Divisi ini bertugas untuk mengawasi perusahaan manajemen investasi yang biasanya menerbitkan reksadana serta penasehat profesional.

d. Divisi Penegakan Hukum

Divisi ini bekerjasama dengan tiga divisi sebelumnya dan komisi lain dalam melakukan investigasi pelanggaran tindakan hukum sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

e. Divisi Ekonomi dan Analisis Resiko

Divisi ini membantu komisi melaksanakan tugas dan wewenang untuk melindungi investor, menjaga keadilan, ketertiban, dan efisiensi pasar, serta memberikan fasilitas modal dengan mengintegrasikan ekonomi dan ketepatan data untuk kinerja SEC itu sendiri.¹⁰⁵

¹⁰⁵ *US. Securities and Exchange Commission, Divisions (online)*, <https://www.sec.gov/divisions.shtml> (10 Januari 2018).