

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang didukung oleh peningkatan teknologi komunikasi, semakin meningkat pula upaya berbagai perusahaan untuk mengembangkan usaha dan melakukan kegiatan dalam rangka meraih dana untuk ekspansi bisnis dengan berbagai cara.¹ Peningkatan kegiatan ekspansi perusahaan-perusahaan di tingkat global ini tentunya membutuhkan dana yang sangat besar, maka perusahaan-perusahaan semakin giat mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana dalam jumlah yang besar. Untuk itu pandangan manajemen dan pemilik perusahaan diarahkan ke pasar modal baik yang ada di dalam negeri sendiri maupun di negara lain.²

Di Indonesia sendiri sebenarnya istilah pasar modal sudah sejak lama telah dikenal oleh masyarakat baik pada masa penjajahan Belanda maupun pada zaman sesudah kemerdekaan meskipun sempat mengalami kelesuan bahkan kemandekan beberapa waktu.³ Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa.⁴

Pasar modal adalah salah satu sumber pembiayaan perusahaan secara jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan saja, tetapi juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk mendapatkan kesempatan memperoleh dan meningkatkan kesejahteraan.⁵ Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan jangka panjang (*long-term investment*). Kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan

¹ Asril Sitompul, Pasar Modal - Penawaran Umum dan Permasalahannya, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2000), hlm. 1.

² *Ibid.*, hlm. 2.

³ *Ibid.*

⁴ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta : Prenada Media, 2004), hlm. 10.

⁵ *Ibid.*, hlm. 27.

penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek.⁶

Modal atau dana yang diperdagangkan dalam pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau dalam terminologi *financial market* disebut efek.⁷ Undang-Undang Pasar Modal memperinci efek kepada :⁸

1. Surat Pengakuan Hutang.
2. Surat Berharga Komersial (*Commercial Paper*).
3. Saham.
4. Obligasi.
5. Tanda Bukti Utang.
6. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif.
7. Kontrak Berjangka Atas Efek.
8. Setiap derivatif dari efek, seperti bukti right, warran, opsi, dan lain-lain.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya disebut dengan “Undang-Undang Pasar Modal”) memberikan definisi pasar modal adalah sebagai berikut: 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.⁹

Dengan demikian, pasar modal berarti suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham.¹⁰

⁶ *Ibid.*, hlm. 10.

⁷ *Ibid.*

⁸ Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum – Buku Kesatu), (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 6.

⁹ Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 13.

¹⁰ Yayasan Mitra Dana, Penuntun Pelaku Pasar Modal Indonesia, (Jakarta : 1991), hlm. 33.

Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara. Karena suatu pasar modal dapat berfungsi sebagai :¹¹

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme finansial market dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “*open market operation*” sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral.
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu “*rate*” yang *reasonable*.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Kegiatan pasar modal begitu marak dan *complicated*, maka sangat dibutuhkan suatu perangkat hukum yang mengaturnya agar pasar tersebut menjadi teratur, adil, dan sebagainya. Sehingga kemudian lahirlah apa yang disebut hukum pasar modal (*Capital Market Law, Securities Law*), yang pada prinsipnya mengatur beberapa hal sebagai berikut :¹²

1. Pengaturan tentang perusahaan, misalnya :
 - a. *Disclosure requirement*;
 - b. Perlindungan pemegang saham minoritas.
2. Tentang surat berharga pasar modal.
3. Pengaturan tentang administrasi pelaksanaan pasar modal, yaitu meliputi:
 - a. Tentang perusahaan yang menawarkan surat berharga;
 - b. Tentang profesi dalam pasar modal.
 - c. Tentang perdagangan surat berharga.

¹¹ Munir Fuady, *op. cit.*, hlm. 11.

¹² *Ibid.*, hlm. 12.

Salah satu tujuan dari eksistensi hukum pasar modal adalah agar dapat mengamankan investasi dari pihak pemodal (investor), dimana suatu investasi yang ideal di pasar modal haruslah memperhatikan unsur-unsur sebagai berikut :¹³

1. Likuiditas efek, artinya efek mudah dicairkan atau diuangkan kembali melalui perdagangan di bursa (aktif diperdagangkan);
2. Keamanan (*safety*) atas modal pokok (*principal*) yang ditanam;
3. *Rate of return* yakni berapa besarkah keuntungan atau rentabilitas sebagai imbalan bagi pemilik modal (*Return of Investment*).

Target yuridis dari pengaturan hukum terhadap pasar modal pada pokoknya adalah sebagai berikut :¹⁴

1. Keterbukaan informasi.
2. Profesionalisme dan tanggung jawab para pelaku pasar modal.
3. Pasar yang tertib dan modern.
4. Efisiensi.
5. Kewajaran.
6. Perlindungan investor.

Teori hukum yang telah berkembang dalam dunia pasar modal tentang kewajiban bagi suatu perusahaan terbuka, yaitu yang dikenal dengan kewajiban “buka-bukaan” yang dalam bahasa Inggrisnya disebut *full and fair disclosure*. Doktrin hukum tentang kewajiban buka-bukaan bagi suatu perusahaan terbuka ini mempunyai karakteristik yuridis sebagai berikut :¹⁵

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

¹³ M. Irsan Nasarudin, “Resiko Investasi Pada Surat Berharga Pasar Modal”, *Hukum dan Pembangunan, Edisi Khusus* (Maret 2001), hlm. 136.

¹⁴ Munir Fuady, *op. cit.*, hlm. 13.

¹⁵ *Ibid.*, hlm. 79.

Di samping itu, beberapa hal yang seringkali dilarang dalam hal keterbukaan informasi adalah sebagai berikut :¹⁶

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

Keempat pelanggaran tersebut di atas dilarang karena oleh hukum dianggap dapat menimbulkan “*misleading*” bagi investor dalam memberikan *judgementnya* untuk membeli atau tidak membeli suatu efek. Alasan utama mengapa suatu *disclosure* diperlukan adalah agar pihak investor dapat melakukan suatu *informed decision* untuk membeli atau tidak membeli suatu efek. Karena, suatu *informed decision* akan merupakan suatu landasan bagi terbentuknya suatu harga pasar yang wajar. Dalam hal ini, suatu harga akan wajar apabila dapat merefleksi *intrinsic value* dari efek, di mana *intrinsic value* tersebut sangat bergantung pada seberapa efisien tersedianya informasi tentang perusahaan yang bersangkutan.¹⁷

Transparansi atau keterbukaan dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk kepada Undang-Undang Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.¹⁸

Informasi atau fakta material menurut Undang-Undang Pasar Modal 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.¹⁹

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*, hlm. 79-80.

¹⁸ Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 25.

¹⁹ Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 7.

Keterbukaan informasi ini diatur pula di dalam Undang-Undang Pasar Modal yang berbunyi sebagai berikut :

Emiten, perusahaan publik, atau pihak lain yang terkait wajib menyampaikan informasi penting yang berkaitan dengan tindakan atau efek perusahaan tersebut pada waktu yang tepat kepada masyarakat dalam bentuk laporan berkala dan laporan peristiwa penting²⁰

Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat. Dikatakan lengkap kalau informasi yang disampaikan itu utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Dikatakan akurat jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan. Kalau tidak memenuhi syarat tersebut, maka informasi dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan. Setiap pihak yang terkait diwajibkan untuk mempertanggungjawabkan kerugian yang ditimbulkan akibat penyampaian informasi tersebut.²¹

Undang-Undang Pasar Modal dalam Pasal 80 ayat (1) menyebutkan pihak-pihak yang dapat dimintakan pertanggungjawaban sebagai *liable person* atas pernyataan pendaftaran adalah :

1. Pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran.
2. Direktur atau komisaris emiten pada waktu pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif.
3. Penjamin pelaksana emisi efek.
4. Profesi penunjang pasar modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam pernyataan pendaftaran.

Pelanggaran terhadap pelaksanaan prinsip keterbukaan itu, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (untuk selanjutnya disebut dengan “Bapepam-LK”) akan mengenakan sanksi administratif dan pidana. Dengan demikian tampak bahwa pengaturan mengenai keterbukaan atau

²⁰ Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 86 ayat 1.

²¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.*, hlm. 226.

transparansi ini merupakan syarat mutlak yang bersifat universal yang ditemukan di dalam dunia pasar modal. Mengingat pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari mana saja untuk kegiatan bisnis, maka wajar kiranya keterbukaan informasi ini menjadi prinsip yang amat diperlukan oleh investor untuk menyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap.²²

Pada dasarnya pelaksanaan keterbukaan di pasar modal dilakukan melalui 3 (tiga) tahap, yaitu :²³

1. Keterbukaan pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), yang didahului dengan pengajuan Pernyataan Pendaftaran Emisi ke Bapepam dengan menyertakan semua dokumen penting yang dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran, antara lain : Prospektus, Laporan Keuangan yang telah diaudit akuntan, Perjanjian Emisi, *Legal Opinion*, dan sebagainya.
2. Keterbukaan setelah emiten mencatat dan memperdagangkan efeknya di bursa (*secondary market level*). Dalam hal ini emiten wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan terus menerus (*continuously disclosure*) kepada Bapepam dan bursa, termasuk laporan keuangan berkala yang diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor X.K.2.
3. Keterbukaan karena terjadi peristiwa penting dan laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (*timely disclosure*) yakni peristiwa yang dirinci dalam Peraturan Bapepam Nomor X.K.1.

Penyampaian informasi tersebut harus mengikuti tata cara yang sudah ditentukan Bapepam-LK dan sesegera mungkin, yaitu hari kerja kedua setelah keputusan atau terjadinya peristiwa, informasi atau fakta material yang mungkin dapat memengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.²⁴

²² *Ibid.*

²³ *Ibid.*, hlm. 229-230.

²⁴ *Ibid.*, hlm. 230.

Apabila emiten atau perusahaan publik yang wajib menyampaikan informasi atau fakta material tersebut kepada Bapepam-LK dan masyarakat tidak menyampaikan informasi atau fakta material secara utuh atau ada yang tertinggal atau yang sengaja untuk disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material tersebut, maka dapat dipastikan akan menimbulkan salah satu praktek yang merugikan para investor atau pemodal yaitu praktek *insider trading* yang seringkali terjadi di pasar modal Indonesia.

Secara umum pengertian praktek *insider trading* adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong orang dalam perusahaan (*Insider*) (dalam artian luas), perdagangan mana didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu informasi orang dalam (*Inside Information*) yang penting dan merupakan *non-public information*/ informasi yang belum tersedia untuk umum.²⁵

Menurut penjelasan Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal, yang dimaksud dengan “orang dalam” (*Insider*) adalah :

1. Komisaris, direktur dan pegawai emiten atau perusahaan publik.
2. Pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik.
3. Orang perseorangan yang karena kedudukan (jabatan pada lembaga, institusi, atau badan pemerintah) atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik (hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha seperti, hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur) memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam (informasi material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum); atau
4. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Selanjutnya pengertian dari informasi orang dalam (*Inside Information*) adalah informasi material atau fakta material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum. Informasi material atau fakta penting mana yang

²⁵ Reno Rahmat Hajar, “Transaksi Berdasarkan Pelaksanaan Keterbukaan Informasi – Suatu Perspektif *Insider Trading*”, [http:// www.detik.com/e-finance/ekonomi](http://www.detik.com/e-finance/ekonomi), diakses tanggal 23 Juli 2008.

relevan dan berkaitan dengan adanya suatu peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal dan pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.²⁶

Orang dalam yang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal dilarang untuk mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan efek yang dimaksud dan/atau dilarang untuk memberikan informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.²⁷

Demikian halnya pada perdagangan saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk yang terjadi selama periode 12 September 2006 sampai dengan 11 Januari 2007. Transaksi saham mana telah terbukti terjadinya pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi dan menimbulkan dugaan yang cukup kuat yaitu telah terjadinya perdagangan saham yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan dari PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (untuk selanjutnya disebut dengan "PGAS").²⁸

Pelanggaran atas prinsip keterbukaan informasi dan praktek *insider trading* di PGAS ini telah menjadi kontroversi dan menjadi pokok bahasan dalam tesis ini. Kasus ini bermula dari terjadinya penurunan secara signifikan harga saham PGAS di Bursa Efek Indonesia, yaitu sebesar 23,36 persen dari harga Rp. 9.650,- per lembar saham (harga penutupan pada tanggal 11 Januari 2006) menjadi Rp. 7.400,- per lembar saham pada tanggal 12 Januari 2007.²⁹

Penurunan harga saham tersebut sangat erat kaitannya dengan *press release* yang dilakukan oleh PGAS sehari sebelumnya (11 Januari 2007), dimana dalam *press release* tersebut dinyatakan bahwa terjadi koreksi atas rencana

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 96.

²⁸ Sut, " [Bapepam-LK Ungkap Dalang Insider Trading PGN](http://www.hukumonline.com/detail.asp/berita) ", <http://www.hukumonline.com/detail.asp/berita>, diakses tanggal 26 Juli 2008.

²⁹ *Ibid.*

besarnya volume gas yang akan dialirkan, yaitu mulai dari (paling sedikit) 150 MMSCFD menjadi 30 MMSCFD.³⁰

Selain itu, juga dinyatakan bahwa tertundanya *gas in* (dalam rangka komersialisasi) yang semula akan dilakukan pada akhir Desember 2006 tertunda menjadi Maret 2007, dan informasi yang *direlease* tersebut sebenarnya sudah diketahui oleh manajemen PGAS sejak tanggal 12 September 2006 (informasi tentang penurunan volume gas) serta sejak tanggal 18 Desember 2006 (informasi tertundanya *gas in*).³¹

Kedua informasi tersebut dikategorikan sebagai informasi yang material dan dapat mempengaruhi harga saham di Bursa Efek, hal tersebut tercermin dari adanya penurunan harga saham PGAS pada tanggal 12 Januari 2007. Kemudian berdasarkan hasil pemeriksaan tim penyelidikan dan penyidikan Bapepam-LK telah ditemukan selama periode 12 September 2006 sampai dengan 11 Januari 2007, orang dalam PGAS yang melakukan transaksi saham PGAS yaitu : Saudara Adil Abas, Saudara Nursubagjo Prijono, Saudara WMP Simanjuntak, Saudara Widyatmiko Bapang, Saudara Iwan Heriawan, Saudara Djoko Saputro, Saudara Hari Pratoyo, Saudara Rosichin, dan Saudara Thohir Nur Ilhami.³²

Berdasarkan hal-hal tersebut di atas maka Bapepam-LK menetapkan sanksi administratif berupa denda terhadap :³³

1. Saudara Adil Abas sebesar Rp. 30.000.000,00 (tiga puluh juta rupiah).
2. Saudara Nursubagjo Prijono sebesar Rp. 53.000.000,00 (lima puluh tiga juta rupiah).
3. Saudara WMP Simanjuntak sebesar Rp. 2.330.000.000,00 (dua miliar tiga ratus tiga puluh juta rupiah).
4. Saudara Widyatmiko Bapang sebesar Rp. 25.000.000,00 (dua puluh lima juta rupiah).
5. Saudara Iwan Heriawan sebesar Rp. 76.000.000,00 (tujuh puluh enam juta rupiah).

³⁰ Bapepam Departemen Keuangan Republik Indonesia, "[Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Perdagangan Saham PT Perusahaan Gas Negara \(Persero\) Tbk](#)", tanggal 27 Desember 2007, <http://www.bapepam-lk.go.id>, diakses tanggal 26 Juli 2008.

³¹ *Ibid.*

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*

6. Saudara Djoko Saputro sebesar Rp. 154.000.000,00 (seratus lima puluh empat juta rupiah).
7. Saudara Hari Pratoyo sebesar Rp. 9.000.000,00 (sembilan juta rupiah).
8. Saudara Rosichin sebesar Rp. 184.000.000,00 (seratus delapan puluh empat juta rupiah).
9. Saudara Thohir Nur Ilhami sebesar Rp. 317.000.000,00 (tiga ratus tujuh belas juta rupiah).

Sanksi tersebut ditetapkan antara lain dengan mempertimbangkan pola transaksi dan akses yang bersangkutan terhadap informasi orang dalam.³⁴ Berdasarkan permasalahan kasus tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisis bentuk pelanggaran prinsip keterbukaan informasi tersebut dan hasil pemeriksaan tim penyelidik dan penyidik Bapepam-LK atas perdagangan saham PGAS yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia, dengan judul tesis “Tinjauan Yuridis Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi dan Praktek *Insider Trading* Dalam Transaksi Saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk Pada Pasar Modal Indonesia“.

1.2. Pokok Permasalahan

Ketentuan hukum pasar modal di Indonesia, secara khusus telah diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta dengan peraturan pelaksanaannya yang dalam penerapannya di lapangan sering menimbulkan permasalahan-permasalahan hukum.

Dengan sering terjadinya pelanggaran atas prinsip keterbukaan informasi dalam transaksi perdagangan saham di bursa efek Indonesia dan lemahnya sistem penegakan hukum pasar modal di Indonesia maka dapat menimbulkan salah satu kejahatan pasar modal yaitu praktek *insider trading*. Praktek transaksi haram ini salah satunya telah terjadi dalam perdagangan saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk yang telah menjadi kontroversi di kalangan masyarakat luas dan pengamat hukum pasar modal.

³⁴ *Ibid.*

Berdasarkan hal-hal tersebut di atas maka dapat dirangkum suatu pokok permasalahan yaitu:

1. Peristiwa hukum apakah dalam suatu transaksi efek atau saham di pasar modal dapat dikatakan telah terjadi pelanggaran prinsip keterbukaan informasi ?
2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap para investor pasar modal yang telah dirugikan akibat dari terjadinya praktek *insider trading* dalam perdagangan saham PGAS tersebut ?
3. Apakah kendala-kendala yang dihadapi oleh Bapepam-LK dalam melakukan penegakan hukum di pasar modal berkaitan dengan praktek *insider trading* dalam transaksi saham PGAS tersebut ?

1.3. Metode Penelitian

Dalam menyusun penelitian karya ilmiah ini, penulis menggunakan metode penelitian hukum normatif (penelitian kepustakaan) dengan tipe penelitian eksplanatoris.

Penelitian hukum dengan tipe penelitian eksplanatoris ditujukan untuk memperoleh informasi secara menyeluruh dan terintegrasi yang terkait dengan kasus transaksi saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dan praktek *insider trading* yang terjadi atas transaksi saham tersebut.³⁵

Penelitian hukum normatif tersebut akan mencakup:³⁶

1. Penelitian terhadap azas-azas hukum baik yang azas-azas hukum yang berlaku secara umum dan azas-azas hukum yang berlaku di bidang pasar modal.
2. Penelitian terhadap sistematika hukum, yang membahas hubungan hukum antar para pihak yang terlibat dalam pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dan transaksi perdagangan saham oleh orang dalam perusahaan dari PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

³⁵ Sri Mamudji, *et al.*, Metode Penelitian Dan Penulisan Hukum (Jakarta : Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 4.

³⁶ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, Penelitian Hukum Normatif (Suatu Tinjauan Singkat), (Jakarta : Rajawali Pers, 1986), hlm. 14.

3. Penelitian terhadap taraf sinkronisasi vertikal, antara ketentuan hukum pasar modal yang terdapat di dalam Undang-Undang Pasar Modal dengan ketentuan pelaksanaannya mengenai keterbukaan informasi yang di atur dalam peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).
4. Sejarah hukum, mengenai dasar hukum berlakunya ketentuan hukum pasar modal di Indonesia.

Dalam melakukan penelitian hukum normatif, penulis akan mengumpulkan data dengan alat pengumpulan data berupa studi dokumen atau bahan pustaka dengan meneliti data sekunder atau bahan pustaka yang mencakup:³⁷

1. Bahan hukum primer, yaitu merupakan bahan-bahan hukum yang mengikat, dan terdiri dari norma dasar atau kaedah dasar, peraturan dasar, peraturan perundang-undangan yang sekarang berlaku.
2. Bahan hukum sekunder, merupakan bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, seperti hasil karya dari kalangan hukum, dan hasil-hasil penelitian.
3. Bahan hukum tertier, merupakan bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus dan ensiklopedia.

Data sekunder tersebut kemudian di olah dan di analisis dengan menggunakan pendekatan kualitatif, yaitu pengolahan data yang menghasilkan suatu data yang ringkas dan sistematis yang bersifat deskriptif untuk menjawab permasalahan dalam karya tulis ilmiah ini.³⁸

³⁷Soerjono Soekanto, Pengantar Penelitian Hukum, cet.3, (Jakarta : Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 1986), hlm. 52.

³⁸*Ibid.*, hlm. 68-69.

1.4. Sistematika Penulisan

Penulis menyusun karya tulis ilmiah ini dalam beberapa bab untuk memudahkan pemahaman terhadap isi dari karya tulis ilmiah ini serta untuk memberikan gambaran secara garis besar yang terbagi dalam bab-bab berikut ini:

Bab 1 : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan merupakan bab pembuka dari karya tulis ilmiah ini yang menguraikan mengenai latar belakang masalah, pokok permasalahan, metode penelitian, dan sistematika penulisan yang berisikan uraian singkat dari setiap bab yang terdapat dalam tesis ini.

Bab 2 : TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PELANGGARAN PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI DAN PRAKTEK *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM PT PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk PADA PASAR MODAL INDONESIA

Pembahasan dalam bab ini dibagi menjadi 2 (dua) bagian, yaitu:

2.1. Landasan Teori.

Dalam bagian ini penulis akan menguraikan teori dan konsep dasar mengenai para pelaku pasar modal, teori dan konsep dasar mengenai peranan dan pentingnya pengawasan pasar modal, teori dan konsep dasar mengenai prinsip keterbukaan informasi di pasar modal, teori keputusan bisnis dalam pengelolaan perseroan (*Business Judgement Rule*), serta teori dan konsep dasar mengenai pengaturan praktek *insider trading* berdasarkan ketentuan hukum pasar modal di Indonesia.

2.2. Kasus Posisi dan Analisis.

Dalam bagian ini penulis mencoba menjabarkan kasus posisi mengenai kronologis terjadinya pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dan praktek *insider trading* atas transaksi saham PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, dan penulis akan berusaha menganalisis terhadap suatu peristiwa hukum yang dikategorikan telah melanggar prinsip keterbukaan informasi dalam suatu transaksi efek di pasar modal, serta menganalisis bentuk perlindungan hukum

bagi para investor pasar modal yang merasa telah dirugikan akibat praktek *insider trading* tersebut, dan menganalisis kendala-kendala yang dihadapi oleh Bapepam-LK dalam melakukan penegakan hukum di pasar modal berkaitan dengan praktek *insider trading* dalam transaksi saham PGAS tersebut.

Bab 3 : PENUTUP

Dalam bab penutup ini penulis akan memberikan kesimpulan dari hasil analisis dan interpretasi terhadap pokok-pokok permasalahan sebagaimana telah diuraikan dalam bab sebelumnya. Kesimpulan tersebut akan dikembangkan untuk memberikan saran-saran perbaikan untuk perkembangan hukum pasar modal di Indonesia.

