

**TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PRAKTEK *INSIDER TRADING*
DALAM PASAR MODAL INDONESIA**

Oleh: Sere Intan A. Sinaga

Pembimbing: Drs. Hardi, SH., MM., Ak., C.PA., CA

Rahmad Hendra, SH., M.Kn

**Alamat: Jalan Rambai Nomor 18, Kelurahan Delima Barat Kecamatan
Tampan, Pekanbaru Riau**

Email: sere_sinaga@yahoo.com

ABSTRACT

Indonesia is a development country which has improvement in many departments. The development in entrepreneurship is one factor concerned to development succeed. Through investing in capital market, business can improve continuously because it can accept fund from the investors. The implementation of openness principle is needed to keep capital market stable. Infraction to openness principle causes practice of insider trading. Prohibition to insider trading has deal with the improvement of capital market because it depends to the investors' beliefs who invest in stock which issued by public corporate. The beliefs of the investors can be influenced by conspiracy of insiders to achieve advantages. Laws No.8 by 1995 about Capital Market in chapter 95-98 has arranged the prohibition insider trading practice. But in fact it still happened in public company which impact financial lost to investors, public corporate, even capital market. This research purpose to analyze normatively how characterized insider trading, and how the protection issue to the investors in the case of insider trading practice.

Through this problem research, I have found two main points concluded. First, arrangement of characterized insider trading in Capital Market Laws does not appropriate and not capable to deceive doer so that this practice might happen to public corporate. Second, the prohibition to insider trading which in Capital Market Laws is still not able to give a complete protection to the investors because insider trading can be maximized.

I suggest, first, we need a specific law about insider trading in Indonesia, for instance the arrangement of insider trading which owned by United States of America. This arrangement works to deceive doer and to keep investors trust in capital market. Second, to protect the investors from insider trading practice, it is needed to form a specific court in capital market to solve insider trading practice and also to give education about capital market to maintenance the law institution so that can make an easier way in maintenance the laws because by the effective law maintenance is a kind of protection to the investors.

Keywords: observation- insider trading-capital market

A. Pendahuluan

Perkembangan masyarakat Indonesia terjadi di berbagai bidang, salah satunya adalah dalam bidang ekonomi. Salah satu pilar perekonomian Indonesia adalah Pasar Modal. Pasar Modal memberikan dampak yang begitu besar dalam perekonomian Indonesia. Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberi pengertian pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal di negara maju merupakan salah satu lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara tersebut. Keterbukaan informasi menjadi suatu unsur yang sangat penting bagi investor untuk memilih dan menempatkan investasi mereka pada portofolio efek yang ditawarkan dalam pasar perdana maupun dalam pasar sekunder. Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi ini dapat mengakibatkan terjadinya

praktek perdagangan orang dalam atau *insider trading*. *Insider trading* merupakan salah satu kejahatan yang tercanggih di dunia yang umumnya dilakukan dengan modus yang sangat rumit dan sangat sulit dilacak. Para pelaku *insider trading* pada umumnya juga merupakan orang-orang terpelajar atau berpendidikan. Sanksi yang diberikan terhadap praktek *insider trading* selama ini hanya berupa sanksi administratif yaitu denda. Padahal di dalam peraturan perundang-undangan tentang pasar modal (UUPM pasal 104) disebutkan bahwa praktek *insider trading* termasuk dalam tindak kejahatan pidana. Praktek *insider trading* yang berpengaruh besar terhadap perkembangan pasar modal Indonesia secara keseluruhan membutuhkan perhatian khusus dari pemerintah karena *insider trading* yang terjadi di dunia pasar modal Indonesia membawa pengaruh buruk terhadap iklim investasi, hal ini dapat merugikan investor, baik investor domestik maupun investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia dan hukum Indonesia seharusnya memberikan perlindungan yang tegas terhadap para investor terkait dengan praktek *insider trading* ini. Judul ini dipilih oleh penulis karena praktek *insider trading* di Indonesia sudah banyak terjadi dan sangat sulit untuk diselesaikan.

Hingga saat ini terdapat beberapa kasus dugaan *insider trading* yang mencuat sejak Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal lahir, yakni kasus saham PT.Semen Gresik tahun 1998, kasus saham Bank Central Asia tahun 2001, kasus perdagangan saham PT.Indosat yang merebak pada tahun 2002 ketika pemerintah melakukan penjualan saham secara terbatas atas sahamnya di perusahaan itu, kasus PT.Gas Negara, dan juga beberapa kasus lainnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat digambarkan bahwa praktek-praktek *insider trading* yang sudah terjadi di Indonesia sangatlah sulit untuk ditangani dan tidak memadainya hukum yang mampu menjerat para pelaku diakibatkan sulitnya beban pembuktian, sehingga praktek ini tetap terjadi pada perusahaan-perusahaan besar.

Penjelasan di atas yang melatarbelakangi Penulis untuk mengangkat judul Tinjauan Yuridis Terhadap Praktek *Insider trading* dalam Pasar Modal Indonesia karena *insider trading* sangat berpengaruh terhadap pergerakan pasar modal dan juga berpengaruh terhadap ekonomi global.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka Penulis memilih rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana karakteristik praktek *insider trading* yang terjadi dalam pasar modal Indonesia?
2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor akibat adanya praktek *insider trading* dalam pasar modal Indonesia?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan Penulis mengadakan penelitian dalam penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian
 - a) Untuk mengetahui karakteristik praktek *insider trading* yang terjadi di pasar modal Indonesia.
 - b) Untuk mengetahui perlindungan hukum terhadap investor akibat adanya praktek *insider trading* dalam pasar modal Indonesia.
2. Kegunaan Penelitian
 - a) Bagi Penulis
 - b) Bagi Dunia Akademik
 - c) Bagi Instansi Terkait
 - d) Bagi Pasar Modal
 - e) Bagi Investor
 - f) Bagi Emiten atau Perusahaan Publik

D. Kerangka Teori

1. *Fiduciary Duty Theory*

Istilah *fiduciary duty* berasal dari 2 (dua) kata, yaitu *fiduciary*, dan *duty*.¹ Istilah

¹ Munir Fuady, *Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan*

“*duty*” banyak dipakai dimana-mana yang berarti “tugas” sedangkan istilah *fiduciary* (Bahasa Inggris) berasal dari bahasa Latin “*fiduciaries*” dengan akar kata “*fiducia*” yang berarti “kepercayaan” (*trust*) atau dengan kata kerja “*fidere*” yang berarti mempercayai (*to trust*). Sehingga dengan istilah “*fiduciary*” diartikan sebagai “memegang sesuatu dalam kepercayaan” atau “seseorang yang memegang sesuatu dalam kepercayaan untuk kepentingan orang lain”. Dengan demikian, dalam bahasa Inggris, orang yang memegang sesuatu secara kepercayaan untuk kepentingan orang lain tersebut disebut dengan istilah “*trustee*” sementara pihak yang dipegang untuk kepentingan tersebut disebut dengan istilah “*beneficiary*”.² Dalam kegiatan bisnis dan ekonomi dalam suatu perusahaan dapat dikatakan bahwa prinsip *fiduciary duty* merupakan ring satu sekaligus areal terpenting dalam hukum perseroan.³ Teori ini di dasarkan kepada doktrin Common Law yang menegaskan bahwa *insider* adalah setiap orang yang

mempunyai *fiduciary duty* atau hubungan lain yang berdasarkan kepercayaan (*trust or confidence*) dengan perusahaan.

2. *Disclose or Abstain Theory*

Disclose or Abstain Theory Disclosure merupakan hak-hak pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan.⁴ Informasi yang harus dibuka kepada publik adalah seluruh informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.⁵ Orang dalam yang memiliki hubungan pekerjaan dengan emiten dilarang melakukan perdagangan terhadap sekuritas dari emiten tersebut karena adanya informasi yang belum terbuka kepada masyarakat investor. Orang dalam perusahaan tidak dilarang melakukan perdagangan saham perusahaan yang dipegangnya, tetapi jika orang dalam perusahaan tersebut berencana melakukan transaksi efek perusahaan tersebut dengan perhitungan

Eksistensinya dalam Hukum Indonesia, Citra Aditya Bakti, Bandung, 201, hlm. 10.

² *Ibid*, hlm. 32.

³ Munir Fuady, *Op.cit*, hlm 31.

⁴ Neni Sri, *Hukum Bisnis*, Graha Ilmu, Yogyakarta: 2009, hlm. 233.

⁵ Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta: 2005, hlm. 70.

yang didasarkan pada informasi material yang ada di perusahaan, maka sebelum perdagangan itu dilaksanakan, perusahaan harus sudah mempublikasikan informasi material tersebut secara terbuka.

3. Prinsip Keterbukaan (*Disclosure Principle*)

Keterbukaan adalah kewajiban setiap perusahaan yang menjual sahamnya melalui bursa untuk memberikan informasi, demi kepentingan pengelola bursa, Bapepam-LK, dan investor. Informasi yang harus di-*disclose* adalah seluruh informasi mengenai keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.⁶ Lengkap berarti informasi yang disampaikan tersebut utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Akurat berarti informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan.⁷ Keterbukaan ini

⁶ Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta: 2005, hlm. 69

⁷ Jeffry K. Setiawan, "*Tinjauan Yuridis Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi dan Praktek Insider Trading Dalam Transaksi Saham PT.*

diharuskan karena pada dasarnya para calon investor (pemodal) mempunyai hak untuk mengetahui secara detail mengenai segala sesuatu tentang bisnis perusahaan, dimana mereka menempatkan uangnya.⁸

E. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang akan penulis lakukan adalah penelitian hukum normative (*legal research*), yaitu penelitian yang dilakukan dengan pendekatan yuridis normatif yang diteliti adalah bahan pustaka atau data sekunder, yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tertier

2. Sumber Data

a) Bahan Hukum Primer

- 1) Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- 2) Peraturan perundang-undangan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM-LK yang

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Pada Pasar Modal Indonesia," (Tesis Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2009), hal 51-52.

⁸ Asril Sitompul, *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung; 2000, hlm. 56

berkaitan dengan penelitian ini.

- 3) *Press Release* yang dikeluarkan oleh BAPEPAM-LK mengenai putusan kasus *insider trading* yang terjadi di Indonesia.

b) Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder merupakan bahan hukum yang mempunyai fungsi untuk menambah atau memperkuat dan memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer.

c) Bahan Hukum Tertier

Bahan hukum tertier merupakan bahan hukum yang memberikan informasi, petunjuk, maupun penjelasan tentang bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder seperti KBBI, kamus hukum, ensiklopedi, yang akan dibahas dalam penelitian ini.⁹

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penulisan penelitian ini adalah dengan menggunakan metode kajian kepustakaan atau studi dokumenter.

4. Analisis Data

Penulis menganalisis data secara kualitatif, dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan, kemudian membandingkan data yang penulis teliti.

F. Pembahasan

1. Karakteristik *Insider Trading* Dalam Pasar Modal Indonesia

a. Pelaku *Insider Trading*

Secara teknik pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:¹⁰

- 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*.

- 2) Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *Tippees*

Pihak *fiduciary position* adalah orang-orang yang duduk sebagai komisaris, direktur, pegawai, pemegang saham utama emiten/perusahaan publik, orang-perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena

⁹ Burhan Ashsofa, *Metode Penelitian Hukum*, Rineka Cipta, Jakarta: 1996, hlm. 59.

¹⁰ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia, Op.cit.*, hlm. 82

hubungan usahanya dengan emiten atau pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana telah disebutkan sebelumnya. Bukan hanya pihak yang berada dalam posisi *fiduciary position* sajalah yang akan dikenakan sanksi karena tindakan *insider trading* yang dilakukannya. Lebih jauh ditentukan dalam Pasal 97 UUPM bahwa setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam dikenakan larangan yang sama dengan ketentuan Pasal 95 dan Pasal 96.¹¹ Jadi, baik pihak pertama maupun pihak kedua (pihak penerima informasi) dipandang sama oleh hukum sebagai pelaku *insider trading*. Dalam penjelasan Pasal 97 kemudian kita dapat lebih memahami arti dari Pasal 97 ini, yaitu pihak yang menerima informasi orang dalam dilarang untuk melakukan transaksi atas efek apabila informasi atas efek tersebut diberi kepadanya dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat

¹¹ *Ibid*

pembatasan terhadap pihak yang menerima informasi tersebut.

Informasi orang dalam

b. Informasi Orang Dalam

Insider trading dapat terjadi diawali dengan adanya *inside information* atau informasi orang dalam yang bersifat material atau sering disebut dengan fakta atau informasi material yang berkaitan dengan suatu perusahaan atau emiten.¹² *Inside information* yaitu informasi material yang penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta material yang dapat mempengaruhi harga efek/saham di bursa efek dan juga dapat mempengaruhi keputusan untuk melakukan investasi bagi masyarakat pemodal atau investor. Pasal 86 ayat 1 huruf b Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yang selanjutnya dalam putusan ketua BAPEPAM No. KEP-86/PM/1996, tentang keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik diberikan contoh-

¹² Taufiq Arfi Wargadalam, “*Tinjauan Hukum Insider trading di Indonesia dan Amerika Serikat*”, Skripsi, Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009, hlm. 34

contoh fakta material, yaitu:

¹³

- 1) Penggabungan usaha (merger), pembelian saham (akuisisi), peleburan usaha (konsolidasi), atau pembentukan usaha patungan.
- 2) *Share Split* (pemecahan saham) atau pembagian deviden
- 3) Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya
- 4) Perolehan atau kehilangan kontrak penting
- 5) Produk atau penemuan baru yang berarti
- 6) Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen
- 7) Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran efek yang bersifat utang
- 8) Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya
- 9) Pembelian atau kerugian aktiva yang material
- 10) Perselisihan tenaga kerja yang relative penting
- 11) Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau direktur dan komisaris perusahaan

- 12) Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain
- 13) Penggantian akuntan yang mengaudit perusahaan
- 14) Penggantian wali amanat
- 15) Perubahan tahun fiskal perusahaan

c. Keuntungan Pribadi

Tujuan utama dari *insider trading* itu adalah untuk memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan informasi yang belum terpublikasi kepada publik, sehingga pelaku-pelaku dapat dikenakan sanksi berupa ganti rugi. Dengan pemberian informasi berdasarkan prinsip keterbukaan itu, maka dapat diantisipasi terjadinya kemungkinan investor atau para pemangku kepentingan atau stakeholders dalam pasar modal, dapat memperoleh informasi atau fakta materiel yang sesuai dengan sebenarnya. Informasi tersebut sangat penting karena berisi fakta materiel. *Insider trading* adalah informasi yang hanya dikuasai oleh sekelompok orang, yang seharusnya disebar tapi ditahan oleh sekelompok orang tertentu dan itu dilakukan dengan tujuan

¹³ Munir Fuady, *Op.cit*, hlm. 176.

tertentu.¹⁴ Dalam bahasa hukum, hal ini merupakan tindakan memperkaya diri secara tidak sah, atau memiliki apa yang sebenarnya bukan merupakan haknya.¹⁵

2. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktek *Insider Trading*

a. Pengaturan Perlindungan Investor Akibat Praktek *Insider Trading* Dalam Aturan Pasar Modal

Dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan sahamnya di pasar modal maka harus semakin jelaslah regulasi yang memberikan perlindungan terhadap investor tersebut. Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) merupakan hal mendasar untuk melindungi kepentingan hukum investor tersebut, yang merupakan elemen penting bagi terselenggaranya pasar modal di Indonesia yang disebabkan oleh adanya praktek *insider trading*. UUPM membebaskan suatu kewajiban kepada Negara yang dalam hal ini

Pemerintah Republik Indonesia untuk melindungi investor dari praktek-praktek *insider trading* yang sangat dimungkinkan terjadi dalam pasar modal Indonesia. UUPM memegang peranan penting sebagai pelindung bagi investor. Jika dilihat dari sisi yuridis, maka UUPM dianggap kurang mendukung perlindungan kepada investor, sebab prinsip pengaturan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal belum menganut teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*) maka ketika terjadi praktik-praktik perdagangan orang dalam tidak efektif memberikan sanksi hukum kepada keterlibatan orang dalam dalam *insider trading* sebab UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal masih menganut teori hubungan kepercayaan (*fiduciary duty theory*). Prinsip keterbukaan sangatlah penting, adapun tujuannya adalah untuk menjaga kepercayaan investor sangat relevan ketika munculnya ketidakpercayaan publik terhadap pasar modal yang pada gilirannya mengakibatkan pelarian modal (*capital flight*) secara besar-besaran dan seterusnya

¹⁴ Adrian Sutedi, Segi-Segi Hukum Pasar Modal, Bogor, Ghalia Indonesia, 2009, hlm. 124

¹⁵ Munir Fuady, Pasar Modal Modern, *Op.cit.*, hlm. 167

dapat mengakibatkan kehancuran Pasar Modal.¹⁶

Teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*) mengatakan setiap orang yang menggunakan inside information atau informasi yang belum tersedia untuk publik melakukan perdagangan saham atas informasi tersebut dikategorikan sebagai *insider*. Walaupun orang yang melakukan perdagangan itu tidak mempunyai *fiduciary duty* dengan perusahaan.¹⁷ Pasal 95 berbunyi : Orang dalam dan Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek :

- 1) Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud ; dan
- 2) Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Apabila Pasal 95 ini dicermati lebih mendalam

lagi, maka masih terdapat celah hukum yang dipakai oleh orang dalam (*Insider*), maupun orang luar yang menerima informasi (*Insider*) untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *Insider trading*. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 hanya menjangkau orang dalam kapasitas *Fiduciary duty theory*, sehingga para pelaku yang masuk dalam kategori *Misappropriation theory* hampir dapat dipastikan akan terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang No 8 tahun 1995 yaitu mengenai sanksi yang dapat dikenakan bagi pelaku *Insider trading*.¹⁸ Perlindungan hukum bagi investor yang berinvestasi di pasar modal secara lengkap telah diatur di dalam UUPM. Perlindungan ini terutama dilaksanakan melalui dua cara yaitu melalui mekanisme transparansi informasi (*full disclosure principle*) dan melalui aturan yang mencegah praktek *insider trading*.

¹⁶

<http://bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/pentingnya-peranan-pasar-modal-di.html> diakses pada tanggal 14 Desember 2013, pukul 22:30 WIB

¹⁷ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law dan Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*, Op.cit, hlm 264

¹⁸ Najib A. Gisymar, *Insider trading dalam Transaksi Efek*, Op.cit, hlm. 44.

b. Penegakan Hukum Praktek Insider trading Sebagai Bentuk Perlindungan Terhadap Investor

Salah satu bentuk perlindungan hukum terhadap investor akibat adanya praktek *insider trading* adalah dengan menegakkan praktek *insider trading* itu sendiri di dalam pasar modal. Penegakan hukum *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara administratif, perdata, dan pidana. Pada dasarnya UUPM telah meletakkan landasan bagi penegakkan hukum sebagai bentuk perlindungan untuk setiap pelanggaran terhadap kegiatan pasar modal, yakni:

- 1) Adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM)
- 2) Sanksi Pidana (Pasal 103 UUPM)
- 3) Tuntutan ganti kerugian secara perdata (Pasal 111 UUPM)

Pasal inilah yang dapat dipakai untuk menggugat para pelaku *insider trading*, minimal untuk menghindari beban kerugian yang ditanggung oleh pihak yang dirugikan

karena adanya *insider trading* tersebut.¹⁹

Tingkat kesulitan penegakan hukum *insider trading* sebagai salah satu jenis *White collar crime*, berbeda dengan penegakan hukum terhadap kejahatan konvensional. Kenyataan menunjukkan bahwa kasus *White collar crime* sampai ke pengadilan jauh lebih sulit daripada membawa kasus-kasus konvensional.²⁰ Kesulitan ini disebabkan oleh faktor-faktor sebagai berikut:²¹

- 1) Modus operandi dari *white collar crime* jauh lebih kompleks dibandingkan dengan kejahatan konvensional.
- 2) Pelaku *white collar crime* jarang yang mempunyai riwayat hidup kriminal seperti yang umumnya dimiliki oleh pelaku kejahatan konvensional,
- 3) Kerugian dari *white collar crime* tidak sejelas kerugian sebagai akibat dari kejahatan konvensional. Dalam kejahatan konvensional kerugian jelas (misalnya: terluka atau terbunuh).

¹⁹ Majalah Wawasan Tri Dharma, *Tinjauan Insider trading Sebagai Kejahatan Pasar Modal*, Op.cit, hlm. 13

²⁰ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, Op.cit, hlm. 180

²¹ *Ibid*

- 4) Penampilan pihak pelaku *white collar crime* di pengadilan umumnya seperti orang-orang innocent, tidak kelihatan seperti penjahat, karena pelaku *white collar crime* umumnya merupakan orang-orang terdidik..

Penegakan hukum dalam praktik harus diarahkan kepada penelusuran pengaruh sistem hukum lain, dalam Undang-undang tentang pasar modal yang dipengaruhi oleh sistem hukum *anglo saxon*, oleh Karena itu faktor dominan hakim sebagai pembentuk hukum sangat besar. Penemuan hukum bebas dipergunakan dalam penanganan kasus *insider trading* sebab penemuan hukum bebas dilakukan dengan cara menganggap undang-undang sebagai alat bantu untuk memperoleh pemecahan yang menurut hukum tepat dan yang harus tidak sama dengan penyelesaian menurut undang-undang. Dalam penemuan hukum bebas dimaksudkan bukan untuk menerapkan hukum tetapi menciptakan penyelesaian yang tepat untuk peristiwa konkrit sehingga peristiwa berikutnya dapat dipecahkan menurut kaidah yang telah diciptakan oleh

hakim.²² Penegakan hukum yang diharapkan dapat menjadi bukti bahwa pemerintah tegas dalam melindungi kepentingan investor justru kelihatan tidak sempurna, karena pasar modal Indonesia masih menganut teori *fiduciary duty theory* yang tidak bisa secara sempurna menjerat pelaku praktek *insider trading*.

c. Peran Otoritas Jasa Keuangan

Ujung tombak penegakan hukum pasar modal ini ada pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lahirnya OJK menggantikan BAPEPAM-LK sangat diharapkan dapat membawa perubahan. Sehingga perlindungan terhadap investor dapat semakin terjamin dengan tegasnya penegakan hukum praktek *insider trading* dalam pasar modal Indonesia. Ketika terjadi pelanggaran terhadap ketentuan UUPM, yang berupa kategori kejahatan penipuan, manipulasi pasar, *insider trading* dan *misleading information* maka OJK mempunyai wewenang penuh untuk menyelesaikannya. Pada pasal 105 UUPM di katakan

22

<http://prayitnobambang.blogspot.com/2011/11/bab-3-perkembangan-tindak-pidana.html>,
Op.cit.

bahwa penyidik PNS harus menyampaikan dimulai dan dihentikannya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikannya kepada penuntut umum agar tidak bertentangan dengan dengan Kitab Undang – Undang Hukum Acara Pidana.²³ Pada pasal 101 ayat 6 beserta penjelasannya dapat kita ketahui bahwa penyidik PNS dilingkungan OJK yang melakukan penyidikan terhadap kasus kejahatan Pasar Modal dapat meminta bantuan kepada aparat kepolisian, jaksa agung, departemen kehakiman, dirjend imigrasi. Keuntungan transformasi fungsi dan wewenang BAPEPAM-LK kepada Otoritas Jasa Keuangan:²⁴

1. Meningkatkan efektifitas pengawasan. Produk hybrid di lembaga keuangan lebih muda terawasi.
2. Meningkatkan Efisiensi. OJK akan meningkatkan efisiensi antar lembaga yang memiliki latar belakang aturan yang berbeda, termasuk peningkatan skala ekonomi. Dari segi

²³ Republik Indonesia, Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal,

Pasal 105

²⁴ USU-Law Jurnal, Vol.II-No.2, November 2013, hlm. 86

intern pemerintah, dengan terbentuknya lembaga ini akan membuat optimalisasi pembiayaan terhadap lembaga ini akan semakin meningkat. Dari segi eksternal, akan terdapat kemudahan akses terhadap lembaga tersebut. Dengan pelayanan satu atap tersebut akan dapat menyederhanakan birokrasi dan memperbaiki pelayanan terhadap pihak-pihak yang berhubungan dengan jasa keuangan. Oleh karena itu, diharapkan dengan keberadaan OJK akan menyederhanakan birokrasi yang ada.

3. Meningkatkan Perlindungan terhadap investor.

Lahirnya UU OJK yang berlaku tanggal 22 November 2011, pengawasan lembaga jasa keuangan di Indonesia berubah yang pada awalnya dilakukan oleh beberapa lembaga, pengawasan perbankan oleh Bank Indonesia, pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan lainnya oleh BAPEPAM menjadi pengawasan yang dilakukan

oleh lembaga tunggal, yaitu OJK. Penataan di maksud dilakukan agar tercapai mekanisme koordinasi yang lebih efektif di dalam menangani permasalahan yang timbul dalam sistem keuangan sehingga dapat lebih menjamin tercapainya terhadap keseluruhan kegiatan jasa keuangan tersebut harus dilakukan secara integrasi.²⁵

G. Penutup

a. Kesimpulan

- 1) Pengaturan mengenai karakteristik *insider trading* dalam UUPM belum memadai dan belum mampu menjerat pelaku, karena adanya batasan-batasan dan kekurangan dalam pengaturan yang terdapat dalam Pasal 95-98 UUPM.
- 2) Ketentuan mengenai larangan *insider trading* yang terdapat dalam UUPM belum dapat memberikan perlindungan yang seutuhnya kepada para investor.

b. Saran

- 1) Diperlukan peraturan khusus mengenai perdagangan orang dalam, sebagaimana *Insider*

trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988 di Amerika Serikat, yang penerapannya cukup efektif. Undang-Undang Khusus mengenai *insider trading* sangat dibutuhkan untuk menjerat pihak-pihak yang melakukan praktek *insider trading* di pasar modal Indonesia.

- 2) Perlu dibentuk suatu pengadilan khusus pasar modal yang dapat menyelesaikan praktek *insider trading* dan juga bentuk pelanggaran dan kejahatan pasar modal lainnya. Kehadiran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga baru yang akan mengawasi pasar modal Indonesia diharapkan kedepannya mampu bekerja secara maksimal dan independen, bebas dari intervensi pihak manapun, untuk dapat meminimalisir praktek *insider trading*.

H. Daftar Pustaka

1. Buku

Ashsofa, Burhan, 1996, *Metode Penelitian Hukum*, Rineka Cipta, Jakarta
Fuady, Munir, 2011, *Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung

²⁵ Republik Indonesia (a), Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Lembaran Negara Tahun 2011 Nomor 11, Tambahan Lembaran Negara Nomor 5253, penjelasan umum

- Majalah Wawasan Tri Dharma, *Tinjauan Insider trading Sebagai Kejahatan Pasar Modal*
- Mardjono Reksodiputro, 1994, *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan*, Kumpulan Karangan Buku Kesatu, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengembangan Hukum, Jakarta
- Safitri, Indra, 1998, *Catatan Hukum Pasar Modal*, Go Global Book, Jakarta
- Satrio, Budi, 2010, *Penegakan Hukum Pidana di Bidang Pasar Modal*, Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara
- Setiawan, Jefry, 2009, *Tinjauan Yuridis Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi dan Praktek Insider Trading Dalam Transaksi Saham PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Pada Pasar Modal Indonesia*, Tesis, Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia
- Sitompul, Asril, 2000, *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung
- Sri, Neni, 2009, *Hukum Bisnis*, Graha Ilmu, Yogyakarta
- Sutedi, Adrian, 2009, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Bogor, Ghalia Indonesia
- Wargadalam, 2009, *Tinjauan Hukum Insider trading di Indonesia dan Amerika Serikat*, Skripsi, Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Indonesia
- Yulfasni, 2005, *Hukum Pasar Modal*, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta
- 2. Jurnal**
 USU-Law Jurnal, 2013, Vol.II-No.2, November
- 3. Website**
<http://bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/pentingnya-peranan-pasar-modal-di.html>
<http://prayitnobambang.blogspot.com/2011/11/bab-3-perkembangan-tindak-pidana.html>