

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dunia investasi merupakan sarana bagi mereka yang masih memiliki modal lebih untuk menginvestasikan uang mereka di pasar modal, pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.¹ Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana *investor* dan pihak yang memerlukan dana *emiten*.

Pasar modal adalah salah satu industri di bidang keuangan yang akan selalu berkembang di samping pasar uang dan mempunyai peranan penting bagi pembiayaan pembangunan nasional, khususnya sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan.²

Pasar modal memegang peranan penting bagi banyak pihak terutama dalam pembangunan ekonomi suatu negara beberapa diantaranya adalah untuk sarana penghimpunan dana masyarakat dan meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya untuk kegiatan produksi,

¹ Faiza Mukhlis, *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*, Al Masraf, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Vol. 1, No. 1, 2016, h. 65.

² Anthony Willyus Wongkar dan Ariawan Gunadi, *Tanggung Jawab Kejahatan Insider Trading Yang dilakukan Terhadap Perdagangan Saham Di Pasar Modal (Contoh Kasus Jouska Financial Indonesia)*, Jurnal Hukum Adigama, Vol. 5, No. 1, 2022, h. 1.

menyediakan sumber pembiayaan yang sederhana, murah dan cepat bagi dunia usaha serta membuka peluang alternatif investasi bagi *investor*.³

Pasal 1 angka 13 UU No. 8 Thn 1995 menyebutkan bahwa “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”.

Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Investor yang membeli saham juga diuntungkan dengan imbal hasil investasi yang diperolehnya, baik melalui kenaikan harga saham (*capital gain*) ataupun melalui pembagian *dividen*. Investor yang membeli obligasi diuntungkan dengan perolehan kupon (bunga) obligasi dan juga *capital gain* jika nilai obligasinya baik.

Selain untuk kepentingan dan keuntungan pribadi maupun perusahaan, pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan *Financial Money*, di samping pasar uang yang sangat penting peranannya bagi pembangunan nasional pada umumnya, khususnya bagi pengembang dunia usaha sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal oleh perusahaan.⁴ Dalam bahasa Inggris disebut

³ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, h. 181

⁴ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2011, h. 37

dengan *Securitas Exchange* atau *Stock Market*, yang lebih dikenal dengan pasar modal atau juga disebut sebagai bursa efek. Dalam istilahnya tampak berbeda, namun pada intinya memiliki pengertian yang sama yaitu merupakan sarana bertemunya penjual dan pembeli pada dana yang ada di pasar modal atau bursa yang diperantarai oleh para anggota bursa sebagai pedagang perantara perdagangan efek untuk mengadakan transaksi jual beli.⁵

Mengingat bahwa transaksi jual beli pasar modal pada masa kini yang kian diminati terutama bagi kalangan anak muda memberikan konsekuensi bahwa pelaksanaan transaksi dalam bursa efek ini diharuskan sesuai dengan peraturan perundang-undangan terkait. Sekitar bulan Juli 2023 menurut Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah investor di pasar modal mencapai 11,42 juta investor per Juli 2023. Jumlah tersebut meningkat 1,69% dari bulan sebelumnya yang sebanyak 11,23 juta investor.⁶

Selain dilatarbelakangi oleh meningkatnya para investor dalam pasar modal, keberadaan perusahaan publik atau emiten yang membutuhkan modal guna keberlangsungan usahanya ini menjadi salah satu alasan perlu adanya pengaturan yang jelas mengenai transaksi efek dalam pasar modal.

⁵ Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, IBLAM, Jakarta, 2005, h. 1.

⁶<https://dataindonesia.id/bursa-keuangan/detail/jumlah-investor-pasar-modal-mencapai-1142-juta-pada-juli-2023>, diakses pada 15 Agustus 2023 Pukul 19.32 wib

Kegiatan transaksi pada pasar modal yang melibatkan para pihaknya dengan berbagai tujuan seperti mulai dari investasi hingga mencari keuntungan oleh para investor baik diperoleh dari hasil pembagian *dividen* ataupun *capital gain*. Dalam praktek pelaksanaannya, pemenuhan tujuan oleh para investor yang dilakukan dengan cara yang tidak dibenarkan oleh peraturan perundang-undangan dapat memicu kemungkinan kerugian kepentingan para investor lain. Sehingga dapat memicu timbulnya kejahatan pasar modal, yang salah satunya yaitu *insider trading*.

Dimana *insider trading* merupakan istilah yang menggambarkan implementasi orang dalam perusahaan memperdagangkan sekuritas dengan menggunakan serta memanfaatkan informasi eksklusif yang dimiliki dimana informasi tersebut belum terbuka bagi masyarakat.⁷

Kejahatan pasar modal yang paling terkenal dan sangat merugikan masyarakat dewasa ini adalah berupa penipuan, penyebarluasan informasi yang tidak benar atau menyesatkan (*misleading information*) dan manipulasi pasar yang diakibatkan oleh “orang dalam” yang memanfaatkan informasi orang dalam atau yang populer disebut juga dengan *insider trading* atau perdagangan orang dalam. Informasi tersebut umumnya belum atau tidak disiarkan kepada masyarakat, sehingga akibatnya investor akan salah dalam memutuskan untuk

⁷ Widyoningrum, & Muryanto, *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal*, *Jurnal Privat Law*, No. 5, Vol. 2, 2017, h. 102-108

membeli atau menjual sahamnya yang disebabkan oleh data yang diberikan emiten tidak akurat.

Di Indonesia, UU No. 8 Thn 1995 itu telah mengatur (normatif) dan memberikan format teknis tentang bagaimana pagar-pagar hukum memformat larangan *insider trading*. Larangan *insider trading* ini diatur oleh Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 dan Pasal 98 dalam UU No. 8 Thn 1995.

Adapun pada Pasal 95 telah menjelaskan tentang cakupan *insider trading*, yaitu :

Pasal 95 UU No. 8 Thn 1995 menyebutkan bahwa “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.

Lebih lanjut dijelaskan dalam UU No. 8 Thn 1995 bagian Penjelasan Pasal 95 disebutkan bahwa yang dimaksud orang dalam pada Pasal 95, yaitu:

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten;
- b. Pemegang saham utama emiten;
- c. Orang perorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi; atau
- d. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Pasal 95 UU No. 8 Thn 1995 ini menjelaskan siapakah sesungguhnya subyek hukum pelaku orang dalam yang mempunyai informasi dan dilarang melakukan pembelian atau penjualan saham apabila yang melakukan transaksinya ada hubungannya dengan pihak Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan. Dilarangnya hal tersebut karena dengan informasi material yang diperolehnya, modus yang digunakan oleh mereka adalah membeli saham perusahaan di waktu harga murah, kemudian menjualnya saham ketika harganya naik.

Pasal 96 UU No. 8 Thn 1995 menjelaskan kewajiban *Insider* yang diasumsikan mengetahui informasi material untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh Pihak yang menerima informasi untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Adapun tindakan yang dilarang antara lain yaitu mempengaruhi pihak lain untuk melakukan transaksi efek dimaksud dan/atau memberi informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan Efek. Hal ini menunjukkan informasi di Pasar Modal itu dapat diperjual-belikan dan informasi memiliki nilai dan harga yang apabila diperoleh dengan cara bekerjasama orang dalam perusahaan publik atau emiten dikualifikasikan sebagai *insider trading*.⁸

⁸<https://business-law.binus.ac.id/2021/07/18/insider-trading-dan-kendalanya-di-pasar-modal/> diakses pada 15 Agustus 2023 Pukul 20:24 wib

Pasal 97 UU No. 8 Thn 1995 mengatur bahwa bagi siapa saja yang berusaha untuk memperoleh informasi material secara melawan hukum, antara lain dengan cara mencuri, membujuk orang dalam dan dengan cara kekerasan atau ancaman itu berlaku suatu larangan sebagaimana diatur dalam pasal 95 dan 96. Namun, tidak diberlakukan larangan terhadap orang yang mendapatkan informasi material secara tidak melawan hukum. Artinya, informasi material itu telah menjadi konsumsi publik dan umum telah mengetahui secara resmi dari perusahaan yang akan melakukan jual beli saham.

Pasal 98 UU No. 8 Thn 1995 adalah aturan dasar yang harus dipegang oleh perusahaan efek atau pihak yang bekerja di perusahaan efek yang memiliki informasi orang dalam, untuk tidak melakukan transaksi efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya, kecuali transaksi tersebut dilakukan atas perintah dari nasabahnya dan perusahaan efek tersebut juga tidak memberikan rekomendasi kepada pihak nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan. Terhadap Perusahaan Efek melanggar ketentuan ini, maka diberlakukan larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Terhadap pelaku *insider trading* sebagai kejahatan ekonomi dikenakan sanksi pidana penjara, sebagaimana ketentuan Pasal 104 UU No. 8 Thn 1995 mengatur mengenai pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar Rupiah) pada pelaku *insider trading*.

Pasal 104 UU No. 8 Thn 1995 menyebutkan bahwa :

“Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah)”.

Kasus dugaan Insider Trading yang pernah terjadi di Pasar Modal Indonesia seperti Kasus PT. Semen Gresik Tbk (SMGR), Kasus PT. Bank Central Asia (BBCA), Kasus PT. Indosat Tbk (ISAT), Kasus PT Bumi Resources Tbk (BUMI), Kasus PT Bhakti Investama Tbk (BHIT), dan Kasus PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS).⁹

Pada penegakan hukum di Indonesia sendiri mengatur bahwa keterlibatan *insider trading* baru dapat dikenakan sanksi apabila terdapat perbuatan secara melawan hukum.¹⁰ Keadaan yang membatasi dalam ketentuan UU No. 8 Thn 1995 tersebut mengakibatkan penegakan hukum di bidang pasar modal menjadi sulit untuk diselesaikan, karena terbatasnya masalah pembuktian yang dianut oleh Indonesia.

Keterbatasan tersebut membuat proses penyidikan menjadi sulit dibuktikan sehingga membuat upaya dalam mencapai keadilan bagi perusahaan dan industri pasar modal di Indonesia menjadi jauh dari kata keadilan. Kondisi tersebut tentu dirasa memberatkan ketika pelaku insider yang terbukti tidak memenuhi kriteria dalam Undang-Undang Pasar

⁹ *Ibid*

¹⁰ Made Cynthia Puspita Shara, *Studi Komparasi Pendekatan Hukum Pada Pengaturan Insider Trading Dalam Kaitannya Dengan Penegakan Di Dunia Pasar Modal*, Jurnal Litigasi, No. 1, Vol. 22, 2021, h. 43

Modal. Sehingga akan mengakibatkan Pasal 104 UU No. 8 Thn 1995 menjadi mustahil untuk dikenakan pada beberapa kondisi pihak pelaku kejahatan *insider trading* yang terbukti bersalah namun tidak memiliki hubungan dengan perusahaan dan mendapatkan informasi dengan sukarela. Indonesia memerlukan penegakan hukum dalam kegiatan *insider trading* yang mengikuti perkembangan kondisi dan permasalahan pasar modal saat ini.¹¹

Penegakan hukum bagi pelaku kejahatan *insider trading* merupakan hal yang sejalan pula dalam melakukan perlindungan hukum bagi investor, wujud dari perlindungan hukum itu sendiri berupa *legal structure* dan *legal substance* dimana keduanya saling bersinergi dalam memberi kepastian dan perlindungan hukum. Dengan tidak adanya perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan *insider trading* di pasar modal maka akan tercipta *unfair market*, timbulnya *illicit profit*, dan *untrustable market* yang merugikan investor. Untuk melihat lebih dalam dan luas tentang penegakan hukum bagi pelaku *insider trading* di Indonesia, maka peneliti tertarik mengangkatnya pada tesis dengan judul **“Penegakan Hukum Atas Tindak Pidana *Insider Trading* Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah kriteria perbuatan *insider trading* berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia ?

¹¹ *Ibid*

2. Bagaimanakah proses pemeriksaan terhadap dugaan *insider trading* berdasarkan undang-undang tentang pasar modal di Indonesia ?
3. Bagaimanakah sanksi bagi pelaku pelanggaran *insider trading* ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis kriteria perbuatan *insider trading* berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis proses pemeriksaan terhadap dugaan *insider trading* berdasarkan undang-undang tentang pasar modal di Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis sanksi bagi pelaku pelanggaran *insider trading* di Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari penelitian ini adalah :

a. Manfaat Teoritis

Secara Teoritis, manfaat yang diharapkan oleh penulis dari penulisan ini, yaitu Untuk lebih memperkaya ilmu pengetahuan bagi penulis baik di bidang hukum dan untuk memberikan sumbangan bagi perkembangan hukum secara

teoritis, khususnya mengenai kepastian hukum bagi para pihak tentang perbuatan *insider trading*.

b. Manfaat Praktis

Selain memiliki manfaat teoritis, penelitian tesis ini juga memiliki manfaat praktis yang diharapkan dapat memberikan bantuan terhadap akademisi, aparat penegak hukum dan advokat, serta bagi para penyelenggara negara.

D. Kerangka Teori dan Konsep

1. Kerangka Teori

Dalam kegiatan penelitian ilmiah, teori berguna menjadi titik tolak atau landasan berpikir dalam memecahkan atau menyoroti masalah. Fungsi teori sendiri adalah untuk menerangkan, meramalkan, memprediksi, dan menemukan keterpautan fakta-fakta yang ada secara sistematis.¹²

Sehubungan dengan hal tersebut, Satjipto Rahardjo mengatakan bahwa kerangka teori dalam penelitian hukum diperlukan untuk membuat jelas nilai-nilai oleh postulat-postulat hukum sampai pada landasan filosofisnya yang tertinggi. Suatu pemikiran harus didukung oleh suatu teori-teori hukum.

Teori hukum sendiri boleh disebut sebagai kelanjutan dari mempelajari hukum positif, setidaknya-tidaknya dalam urutan yang demikian

¹² Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, 1986, h. 124.

itulah kita dapat merekonstruksi kehadiran teori hukum secara jelas.¹³ Teori hukum dalam penelitian berguna sebagai pisau analisis pembahasan tentang peristiwa atau fakta hukum yang diajukan dalam masalah penelitian.¹⁴

Pada dasarnya kerangka berpikir (*framework of thinking*) sama dengan kerangka teoritis (*theoretical framework*), kerangka berpikir merupakan landasan sebagai model konseptual mengenai bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor atau variabel yang telah dikenali (diidentifikasi) sebagai masalah yang penting sekali.¹⁵ Kontinuitas perkembangan ilmu hukum, selain tergantung pada metodologi, aktivitas penelitian dan imajinasi sosial sangat ditentukan oleh teori.¹⁶

a. Teori Penegakan Hukum

Hukum sebagai alat sosial digunakan oleh pelopor perubahan yang diberi kepercayaan oleh masyarakat sebagai pemimpin untuk mengubah masyarakat seperti yang dikehendaki atau direncanakan. Hukum sebagai tatanan perilaku yang mengatur manusia dan merupakan tatanan pemaksa, maka agar hukum dapat berfungsi efektif mengubah perilaku dan memaksa manusia untuk melaksanakan nilai-nilai yang ada dalam kaidah hukum, maka hukum tersebut harus disebarluaskan

¹³ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2012, h. 253

¹⁴ Mukti Fajar Nur Dewata dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif Dan Empiris*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2010, h. 146

¹⁵ J. Supranto, *Metode Penelitian Hukum dan Statistika*, Rikena Cipta, Jakarta, 2003, h. 195

¹⁶ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Universitas Indonesia, Jakarta, 2005, h. 6

sehingga dapat melembaga dalam masyarakat. Di samping pelembagaan hukum dalam masyarakat, perlu dilakukan penegakan hukum sebagai bagian dari rangkaian proses hukum.

Hukum secara *das sollen* dipahami sebagai sistem aturan-aturan (*rules*) berupa perintah-perintah dan larangan yang mengurus tata tertib masyarakat.¹⁷ Kendati aturan hukum kerap dilanggar masyarakat, maka penegakan hukum dijadikan solusi dalam menciptakan, memelihara, dan mempertahankan kedamaian bagi perilaku atau tindakan yang dianggap pantas atau seharusnya. Penegakan hukum ditujukan sebagai sarana tindakan administratif (sanksi administratif) dan tindakan yustisial yaitu meliputi tuntutan perdata (ganti rugi atau biaya pemulihan lingkungan) serta tuntutan pidana (sanksi pidana).¹⁸

Penegakan hukum merupakan usaha untuk mewujudkan ide-ide dan konsep-konsep hukum yang diharapkan rakyat menjadi kenyataan. Penegakan hukum merupakan suatu proses yang melibatkan banyak hal.¹⁹ Dalam hal ini penegakan hukum diartikan sebagai suatu usaha dalam mewujudkan cita-cita dan aturan-aturan hukum yang telah diinginkan atau dicita-citakan oleh masyarakat sehingga menjadi kenyataan dan penegakan hukum dalam hal ini merupakan suatu proses yang melibatkan banyak hal seperti aparat penegak hukum dan masyarakat.

Penegakan hukum, sebagaimana dirumuskan secara sederhana oleh Satjipto Rahardjo, merupakan suatu proses untuk mewujudkan

¹⁷ Moeljatno, *Asas-asas Hukum Pidana*, Jakarta, Rineka Cipta, 2008, h. 9.

¹⁸ Harun M. Husen, *Kejahatan dan Penegakan Hukum di Indonesia*, Jakarta, Rineka Cipta, 1990, h. 58.

¹⁹ Dellyana, Shant, *Konsep Penegakan Hukum*, Yogyakarta, Liberty, 1988, h. 32

keinginan-keinginan hukum menjadi kenyataan.²⁰ Dalam hal ini keinginan hukum yang dimaksud ialah hal-hal yang telah dirumuskan di dalam peraturan-peraturan hukum yang telah dibuat dan diwujudkan dengan bagaimana penegakan hukum tersebut dijalankan. Dengan pengertian lain, penegakan hukum diusahakan untuk mewujudkan ide-ide keadilan, kepastian hukum dan kemanfaatan sosial menjadi kenyataan dengan menerapkan sanksi-sanksi. Dengan pengertian lain, penegakan hukum diusahakan untuk mewujudkan ide-ide keadilan, kepastian hukum dan kemanfaatan sosial menjadi kenyataan dengan menerapkan sanksi-sanksi.

Penegakan hukum dalam negara dilakukan secara preventif dan represif.²¹ Penegakan secara preventif dilakukan sebagai upaya untuk mencegah agar tidak terjadinya pelanggaran hukum oleh masyarakat. Sedangkan penegakan hukum represif dilakukan dengan pemberian sanksi apabila usaha preventif telah dilakukan ternyata masih dilakukannya usaha pelanggaran hukum (dimulai dengan penyelidikan, penyidikan, sampai pada penerapan sanksi administratif maupun sanksi pidana).²²

Penegakkan hukum adalah suatu proses untuk mewujudkan keinginan-keinginan hukum menjadi kenyataan. Yang disebut keinginan hukum disini tidak lain adalah pikiran-pikiran badan pembuat Undang-Undang yang dirumuskan dalam peraturan hukum.

Perumusan pemikiran pembuat hukum yang dituangkan dalam peraturan hukum akan turut menentukan bagaimana penegakan hukum

²⁰ Satjipto Rahardjo, *Masalah Penegakan Hukum*, Sinar Baru, Bandung, 1983, h. 24

²¹ Teguh Prasetyo dan Abdul Halim Barkatullah, *Politik Hukum Pidana*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2005, h. 111

²² Moeljatno, *Op.Cit*, h. 11-12.

itu dijalankan.²³ Penegakan hukum berfungsi sebagai perlindungan kepentingan manusia. Agar kepentingan manusia terlindungi, hukum harus dilaksanakan. Pelaksanaan hukum dapat berlangsung secara normal, damai tetapi dapat terjadi juga karena pelanggaran hukum.

Joseph Goldstein membedakan penegakan hukum pidana menjadi 3 bagian yaitu:²⁴

1. *Total enforcement*, yakni ruang lingkup penegakan hukum pidana sebagaimana yang dirumuskan oleh hukum pidana substantif (*substantive law of crime*). Penegakan hukum pidana secara total ini tidak mungkin dilakukan sebab para penegak hukum dibatasi secara ketat oleh hukum acara pidana yang antara lain mencakup aturan-aturan penangkapan, penahanan, pengeledahan, penyitaan dan pemeriksaan pendahuluan. Disamping itu mungkin terjadi hukum pidana substantif sendiri memberikan batasan-batasan. Misalnya dibutuhkan aduan terlebih dahulu sebagai syarat penuntutan pada delik-delik aduan (*klacht delicten*). Ruang lingkup yang dibatasi ini disebut sebagai *area of no enforcement*.
2. *Full enforcement*, setelah ruang lingkup penegakan hukum pidana yang bersifat total tersebut dikurangi *area of no enforcement* dalam penegakan hukum ini para penegak hukum diharapkan penegakan hukum secara maksimal.
3. *Actual enforcement*, menurut Joseph Goldstein *full enforcement* ini dianggap *not a realistic expectation*, sebab adanya keterbatasan-keterbatasan dalam bentuk waktu, personel, alat-alat investigasi, dana dan sebagainya, yang kesemuanya mengakibatkan keharusan dilakukannya *discretion* dan sisanya inilah yang disebut dengan *actual enforcement*.

Teori penegakan hukum sebagai suatu teori yang dapat digunakan untuk menelaah persoalan yang dihadapi masyarakat terkait kriteria perbuatan *insider trading* berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia, proses pemeriksaan terhadap

²³ Satjipto Rahardjo, *Penegakan Hukum Sebagai Tinjauan Sosiologis*, Genta Publishing. Yogyakarta, 2009, h. 25

²⁴ Dellyana, Shant, *Op. Cit.*, h. 39

dugaan *insider trading* berdasarkan undang-undang tentang pasar modal di Indonesia dan sanksi bagi pelaku pelanggaran *insider trading* di Indonesia.

b. Teori Kepastian Hukum

Teori Kepastian Hukum yang dikemukakan oleh Hans Kelsen adalah perihal (keadaan) yang pasti, ketentuan atau ketetapan. Hukum secara hakiki harus pasti dan adil. Pasti sebagai pedoman kelakuan dan adil karena pedoman kelakuan itu harus menunjang suatu tatanan yang dinilai wajar. Hanya karena bersifat adil dan dilaksanakan dengan pasti hukum dapat menjalankan fungsinya. Kepastian hukum merupakan pertanyaan yang hanya bisa dijawab secara normatif, bukan sosiologi.²⁵ Menurut Hans Kelsen, hukum adalah sebuah sistem norma. Norma adalah pernyataan yang menekankan aspek “seharusnya” atau *das sollen*, dengan menyertakan beberapa peraturan Tentang apa yang harus dilakukan. Norma-norma adalah produk dan aksi manusia yang *deliberatif*.

Kepastian merupakan ciri yang tidak dapat dipisahkan dari hukum, terutama untuk norma hukum tertulis. Hukum tanpa nilai kepastian akan kehilangan makna karena tidak dapat lagi digunakan sebagai pedoman perilaku bagi setiap orang. Kepastian sendiri disebut sebagai salah satu tujuan dari hukum.

Keteraturan masyarakat berkaitan erat dengan kepastian dalam hukum, karena keteraturan merupakan inti dari kepastian itu sendiri.

²⁵ Dominikus Rato, *Filsafat Hukum Mencari: Memahami dan Memahami Hukum*, Laksbang Pressindo, Yogyakarta, 2010, h. 59.

Keteraturan menyebabkan orang dapat hidup secara berkepastian, sehingga dapat melakukan kegiatan-kegiatan yang diperlukan dalam kehidupan bermasyarakat. Menurut Sudikno Mertokusumo, kepastian hukum adalah jaminan bahwa hukum dijalankan, bahwa yang berhak menurut hukum dapat memperoleh haknya dan bahwa putusan dapat dilaksanakan.²⁶

Pendapat lain mengenai kepastian hukum dikemukakan pula oleh Jan M. Otto sebagaimana dikutip oleh Sidharta, yaitu bahwa kepastian hukum dalam situasi tertentu mensyaratkan sebagai berikut :²⁷

- a. Tersedia aturan-aturan hukum yang jelas atau jernih, konsisten dan mudah diperoleh (*accessible*), yang diterbitkan oleh kekuasaan negara;
- b. Bahwa instansi-instansi penguasa (pemerintahan) menerapkan aturan-aturan hukum tersebut secara konsisten dan juga tunduk dan taat kepadanya;
- c. Bahwa mayoritas warga pada prinsipnya menyetujui muatan isi dan karena itu menyesuaikan perilaku mereka terhadap aturan-aturan tersebut;
- d. Bahwa hakim-hakim (peradilan) yang mandiri dan tidak berpihak menerapkan aturan-aturan hukum tersebut secara konsisten sewaktu mereka menyelesaikan sengketa hukum; dan
- e. Bahwa keputusan peradilan secara konkrit dilaksanakan.

Menurut Utrecht, kepastian hukum mengandung dua pengertian, yaitu *pertama*, adanya aturan yang bersifat umum membuat individu mengetahui perbuatan apa yang boleh atau tidak boleh dilakukan; dan *kedua*, berupa keamanan hukum bagi individu dari kesewenangan

²⁶Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Liberty, Yogyakarta, 2007, h. 160.

²⁷ Jan Michiel Otto terjemahan Tristam Moeliono dalam Shidarta, *Moralitas Profesi Hukum Suatu Tawaran Kerangka Berpikir*, Refika Aditama, Bandung, 2006, h. 85.

pemerintah karena dengan adanya aturan yang bersifat umum itu individu dapat mengetahui apa saja yang boleh dibebankan atau dilakukan oleh Negara terhadap individu.²⁸

Gustav Radbruch menuturkan bahwa hukum adalah pengembalian nilai keadilan, keadilan memiliki sifat normatif sekaligus konstitutif bagi hukum. Bersifat normatif karena kepada keadilanlah, hukum positif berpangkal. Bersifat konstitutif karena keadilan harus menjadi unsur mutlak bagi hukum, tanpa keadilan, sebuah aturan tidak pantas menjadi hukum.²⁹

Hal ini memperhatikan pula asas prioritas yang dikemukakan oleh Gustav Radbruch bahwa untuk menerapkan hukum secara tepat dan adil untuk memenuhi tujuan hukum maka yang diutamakan adalah keadilan, kemudian kemanfaatan setelah itu kepastian hukum.³⁰

Undang-Undang yang berisi aturan-aturan yang bersifat umum menjadi pedoman bagi individu bertingkah laku dalam bermasyarakat, baik dalam hubungan dengan sesama individu maupun dalam hubungannya dengan masyarakat. Aturan-aturan itu menjadi batasan bagi masyarakat dalam membebani atau melakukan tindakan terhadap individu. Adanya aturan itu dan pelaksanaan aturan tersebut menimbulkan kepastian hukum.³¹ Berdasarkan Teori Kepastian Hukum menurut

²⁸ Riduan Syahrani, *Rangkuman Intisari Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, h. 23.

²⁹ Bernard L Tanya dkk, *Teori Hukum: Strategi Tertib Manusia Lintas Ruang dan Generasi*, Genta Publishing, Yogyakarta, 2013, h. 117.

³⁰ Satjipto Rahardjo I, *Op. Cit*, 2012, h. 20.

³¹ Peter Mahmud Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*, Kencana, Jakarta, 2008, h. 158.

Nurhasan Ismail menyatakan bahwa, "Penciptaan kepastian hukum dalam peraturan perundang-undangan memerlukan persyaratan yang berkenaan dengan struktur internal dari norma hukum itu sendiri".³²

Kepastian hukum menghendaki adanya upaya pengaturan hukum dalam perundang-undangan, dibuat oleh pihak yang berwenang dan berwibawa, sehingga aturan-aturan itu memiliki aspek yuridis. Aspek ini nantinya dapat menjamin adanya kepastian, bahwa hukum berfungsi sebagai suatu peraturan yang harus ditaati.

Teori kepastian hukum dipergunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis kepastian hukum yang paling relevan untuk digunakan dalam melihat secara luas suatu persoalan yang terjadi atau jika adanya sengketa dalam hukum tindak pidana ekonomi maka hakim wajib menyelesaikan permasalahan hukum serta terciptanya kepastian hukum bagi masyarakat pencari keadilan melalui peradilan, sehingga terwujudnya keadilan hukum.

Sebuah teori kepastian hukum mampu untuk menjamin pelaksanaan hak sekaligus mendistribusikan keadilan secara adil bagi semua orang. Oleh karenanya, suatu konsep kepastian hukum yang baik haruslah bersifat kontraktual agar sisi kepastian hukum dapat tercapai. Konsekuensinya setiap konsep keadilan yang tidak berbasis kontraktual haruslah dikesampingkan demi kepentingan keadilan itu sendiri.

³² Nurhasan Ismail, *Perkembangan Hukum Pertanahan: Pendekatan Ekonomi Politik*, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2007, h. 39.

Berdasarkan hal tersebut apabila dikaitkan dengan permasalahan yang akan dikaji, dapat dijabarkan bahwa untuk dapat diciptakannya kepastian hukum terdapat syarat-syarat yang harus dipenuhi, seperti kejelasan konsep yang digunakan, apabila dihubungkan dengan permasalahan dalam kaitannya dengan *insider trading*, untuk menganalisa bentuk peraturan yang berlaku di Indonesia tentang tindak pidana perbuatan *insider trading* berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia, dan juga sanksi bagi pelaku pelanggaran *insider trading* memenuhi unsur kepastian hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan sehingga memberikan efek jera bagi pelaku *insider trading*.

2. Konsep

Kerangka konseptual merupakan gambaran bagaimana hubungan antara konsep-konsep yang akan diteliti. Konsep (*concept*) adalah kata yang menyatakan abstrak yang digeneralisasikan dari gejala-gejala tertentu. Salah satu cara untuk menjelaskan konsep adalah definisi. Definisi merupakan suatu pengertian yang relatif lengkap tentang suatu istilah dan biasanya definisi bertitik tolak pada referensi.

Definisi harus mempunyai ruang lingkup yang tegas, sehingga tidak boleh ada kekurangan-kekurangan atau kelebihan-kelebihan. Untuk menghindari perbedaan pengertian dari istilah yang digunakan pada penelitian ini maka perlu mendefinisikan dari istilah-istilah tersebut yaitu :

- a. Penegakan hukum adalah suatu proses untuk mewujudkan keinginan-keinginan hukum menjadi suatu kenyataan. Keinginan yang berujung pada tercapainya nilai-nilai bagi kehidupan masyarakat yang ideal. Pikiran-pikiran hukum tersebut akan menentukan bagaimana hukum itu nantinya akan ditegakkan.³³
- b. Tindak pidana adalah perbuatan yang dilarang oleh suatu aturan hukum, larangan tersebut disertai ancaman (sanksi) berupa pidana tertentu bagi barang siapa melanggar larangan tersebut.³⁴
- c. *Insider trading* adalah Insider trading adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong orang dalam perusahaan (dalam arti luas), perdagangan mana yang didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu informasi orang dalam (*inside information*) yang penting dan belum terbuka untuk umum, dengan perdagangan mana, pihak pedagang insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan jalan pintas (*short swing profit*).³⁵
- d. Pasar modal disebutkan dalam UU No. 8 Thn 1995 Pasal 1 angka 13 menyebutkan 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.

³³ Satjipto Rahardjo, *Op. Cit.*, h. 24.

³⁴ Ismu Gunadi dan Jonaedi Efendi, *Hukum Pidana*, Kencana, Jakarta, 2014, h. 35

³⁵ Munir Fuady, *Op. Cit.*, h. 167

E. Keaslian Penelitian

Berdasarkan informasi sepanjang kepustakaan yang ada di lingkungan Universitas Islam Sumatera Utara, khususnya di lingkungan Fakultas Hukum Magister Hukum Universitas Islam Sumatera Utara Medan, belum ada penelitian sebelumnya yang berjudul "Penegakan Hukum Atas Tindak Pidana *Insider Trading* Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal". Peneliti bertanggung jawab sepenuhnya apabila di kemudian hari ternyata penelitian ini merupakan duplikasi atau plagiat dari penelitian-penelitian yang telah ada sebelumnya.

Berdasarkan penelusuran sementara menunjukkan bahwa penelitian dengan beberapa judul tesis yang berhubungan dengan topik ini, antara lain :

1. Amran Rabbani Zubaidi, 2023, Judul Tesis "Perlindungan Hukum Bagi Investor Yang Mengalami Kerugian Tidak Sah Akibat Praktik *Insider Trading* Di Pasar Modal", yang rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:
 - a. Bagaimana pengaturan perlindungan hukum bagi investor yang mengalami kerugian tidak sah akibat praktik *insider trading* menurut UUPM ?

- b. Bagaimana kepastian hukum bagi investor yang mengalami kerugian tidak sah akibat praktik *insider trading* menurut UUPM diterapkan dalam POJK Nomor 65/POJK.04/2020 ?
2. Kendy Triana Puspita, 2013, Judul Tesis “Penerapan *Civil Penalty* Dalam Penyelesaian Sengketa Pasar Modal Di Indonesia”, yang rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :
 - a. Bagaimanakah proses penerapan civil penalty dalam sistem penegakan hukum pasar modal ?
 - b. Bagaimanakah potensi manfaat *civil penalty* pada pasar modal di Indonesia ?
3. Tansah Rahmatullah, 2014, Judul Tesis “Analisis Yuridis Tindak Pidana Insider Trading Sebagai Kejahatan Bisnis Menurut UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal”, yang rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :
 - a. Bagaimanakah proses Insider Trading sebagai kejahatan bisnis itu terjadi di Pasar Modal yang merugikan investor ?
 - b. Hambatan/kendala apa saja yang muncul dalam penegakan hukum Tindak Pidana Insider Trading berdasarkan UUPM No. 8 Tahun 1995 ?

F. Metode Penelitian

1. Spesifikasi Penelitian

Spesifikasi penelitian dalam hal ini dilakukan dengan cara menggambarkan keadaan atau suatu fenomena yang berhubungan

dengan penegakkan hukum tindak pidana *insider trading* dalam pasar modal, peraturan perundang-undangan dan sanksi yang diberikan kepada pelaku tindak pidana *insider trading*.

2. Metode Pendekatan

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah yuridis normatif. Pemilihan metode ini dilakukan untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab permasalahan hukum yang dihadapi, yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder.³⁶

Aspek yuridis yang digunakan dalam penelitian ini adalah peraturan yang berkaitan dengan *insider trading*. Sedangkan dimaksud dengan penelitian normatif yaitu penelitian yang lebih menekankan kepada penggunaan data sekunder atau berupa norma hukum tertulis. Penelitian yang dilakukan oleh penulis disini merupakan bentuk penelitian hukum normatif yang bertujuan untuk meneliti kepastian hukum berdasarkan studi kepustakaan dan hukum positif yang ada.³⁷

3. Alat Pengumpulan Data

Alat pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Penelitian Kepustakaan (*Library Research*). Studi Kepustakaan yaitu mengumpulkan data sekunder yang terkait dengan permasalahan yang diajukan dengan cara mempelajari buku-buku, hasil penelitian dan dokumen-dokumen perundang-undangan yang terkait. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian

³⁶ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, h. 13-14

³⁷ *Ibid.*

ini adalah Penelitian Kepustakaan (*Library Research*), yaitu Data kepustakaan yang diperoleh melalui penelitian kepustakaan yang bersumber dari peraturan perundang-undangan, buku-buku, dokumen resmi, publikasi, dan hasil penelitian.³⁸

Dalam teknik pengumpulan data melalui penelitian kepustakaan atau yang disebut *Library Research* ini, akan dipelajari, diinventarisir, dikumpulkan, dan diolah data-data yang berupa peraturan-peraturan perundang-undangan, informasi-informasi, karya tulis ilmiah, pendapat para ahli sarjana hukum, media-media cetak dan media elektronik dan sumber-sumber tertulis lain yang ada guna mendukung penulisan penelitian ini sampai dengan selesai.

4. Prosedur Pengambilan Dan Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas data sekunder. Data sekunder, diperoleh dari penelitian dokumentasi yang meliputi tiga bagian, yakni :

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer yaitu bahan yang mempunyai kekuatan mengikat sebagai landasan yang utama dipakai dalam penelitian tesis ini, yaitu :

1. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Undang-Undang;

³⁸ Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, Sinar Grafika, Jakarta, 2016, h. 107.

3. Peraturan Pemerintah;
4. Peraturan menteri, dll.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder yaitu yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer berupa pendapat hukum dan pendapat lain yang diperoleh dari buku, hasil penelitian, jurnal hukum, majalah, surat kabar, internet, makalah terkait penelitian tesis ini.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier yaitu hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder,³⁹ yang berupa Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), kamus hukum, literatur dan *website*.

5. Analisis Data

Analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan metode kualitatif yaitu suatu tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif analitis yang dinyatakan oleh responden secara tertulis atau lisan dan juga diamati secara nyata yang diteliti dan dipelajari sebagai suatu yang utuh dengan memahami kebenaran itu.

Penelitian dengan menggunakan metode kualitatif adalah suatu tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif-analitis yaitu apa yang dinyatakan responden secara tertulis atau lisan dan juga perilakunya yang nyata dan satelit serta dipelajari sebagai sesuatu yang utuh.⁴⁰

³⁹ Bambang Sunggono, *Metodologi Penelitian Hukum*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2016, h. 114.

⁴⁰ *Ibid*, h. 250

Dalam hubungan ini, analisis akan dipaparkan secara deskriptif dengan harapan dapat menggambarkan secara jelas sehingga diperoleh gambaran yang menyeluruh tentang permasalahan-permasalahan yang diteliti.

Data sekunder yang diperoleh dari penelitian kepustakaan kemudian secara urut dan sistematis dan selanjutnya dianalisis dengan metode kualitatif dan hasil suatu analisis tersebut akan diuraikan dalam bentuk kalimat.

BAB II

KRITERIA PERBUATAN *INSIDER TRADING* BERDASARKAN PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN YANG BERLAKU DI INDONESIA

A. Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pengerahan dana masyarakat melalui lembaga pasar modal jika berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri pada jangka panjang akan semakin berkurang.

Perkembangan pasar modal di Indonesia telah dimulai sejak zaman kolonial Belanda. Saat itu pasar modal didirikan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik Belanda dan Eropa lainnya. Pasar modal diawali dengan berdirinya *vereniging voor de effectenhandel* di Batavia (Jakarta) tanggal 14 Desember 1921 yang kemudian dilanjutkan dengan berdirinya bursa efek di Surabaya pada 11 Januari 1925.⁴¹

⁴¹ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2001, h. 94

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, salah satunya yaitu pasar modal. Sesuai dengan namanya, pasar modal merupakan salah satu cara alternatif bagi suatu perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dan sebagai wadah berinvestasi bagi investor.⁴² Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.⁴³

Pengertian Pasar Modal tercantum dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, selanjutnya disebut UU No. 4 Tahun 2023. Pasal 22 Butir (12) Bagian Kedua tentang Pasar Modal Bab V UU No. 4 Tahun 2023, menyebutkan pengertian pasar modal, yaitu :

Pasal 22 Butir (12) UU No. 4 Tahun 2023 menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah bagian dari Sistem Keuangan yang berkaitan dengan kegiatan:

- a. penawaran umum dan transaksi Efek;
- b. pengelolaan investasi;
- c. Emiten dan Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya; dan
- d. lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), dimana dana yang diperdagangkan dana

⁴² Nur Azlina, *Pengaruh The Monday Effect Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Pekbis, Vol. 1, No. 1, 2009, h. 26

⁴³ Tim Penyusun Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan, *Modul Materi Pasar Modal*, Jakarta, 2016, h. 2

jangka panjang. Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat.⁴⁴

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan, bahwasanya pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan dua pihak yang kelebihan dana dan pihak kekurangan dana. Objek yang diperdagangkan di dalam pasar modal yaitu dana bersifat abstrak dan lembar surat-surat berharga yang bersifat konkretnya.

Pengertian secara yuridis maupun berdasarkan para ahli hukum pasar modal pada dasarnya menuju satu pemahaman bahwa pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka mencari dana untuk membiayai usahanya dimana transaksi jual atau beli modal tersebut bisa berbentuk pinjaman dan dapat pula berbentuk penyertaan.

Secara makro ekonomi, dalam pembangunan nasional memang menghendaki tersedianya dana untuk pembangunan dalam jumlah yang memadai yang berasal dari investor dalam negeri maupun dari luar negeri. Melihat potensi pertumbuhan pasar modal di Indonesia, pemerintah menyadari pentingnya pasar modal terhadap pembangunan ekonomi. Adapun langkah yang diupayakan pasar modal dalam pembangunan ekonomi di Indonesia adalah dengan menciptakan iklim kondusif dalam

⁴⁴ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Kencana Perdana, Jakarta, 2012, h. 23-24.

berinvestasi, sehingga semakin banyak perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*).

2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bertemunya para pihak untuk melakukan investasi terhadap portofolio secara abstrak. Menurut Panji Anoraga dan Piji Pakarti, serta Komaruddin Ahmad ada beberapa manfaat pasar modal untuk berinvestasi, antara lain:⁴⁵

a. Manfaat bagi investor

Bila selama ini para pemodal relatif terbatas menanamkan dananya di bank, seperti deposito dan instrumen simpanan lainnya. Dengan perkembangan pasar modal di Indonesia yang menerbitkan saham, obligasi dan sekuritas, jelas membuka kesempatan lebih mengoptimalkan perolehan dari dana yang dimilikinya.

Manfaat yang dapat diambil/ diperoleh bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, antara lain :

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga yang menjadi kapital baru.
- 2) Sebagai pemegang saham, investor memperoleh deviden, sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tetap (*bagi hasil*) atau pendapatan yang lain yang mengambang.
- 3) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang saham.
- 4) Dapat dengan mudah mengambil instrumen investasi misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko investasi.
- 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk mengurangi resiko.

b. Manfaat bagi pemerintah

- 1) Mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat.
- 2) Dana yang diperoleh perusahaan yang *go public* digunakan memperluas jaringan usaha kondisi ini membuka kesempatan kerja.
- 3) Pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki oleh masyarakat oleh masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan.
- 4) Keterbatasan pembiayaan pembangunan sektor pemerintah dapat

⁴⁵ *Ibid*, h. 31

- diperoleh dari masyarakat atau swasta sendiri.
- c. Manfaat bagi perusahaan dan dunia usaha
- 1) Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (*jangka panjang*) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
 - 2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
 - 3) Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi trend ekonomi negara.
 - 4) Memungkinkan kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
 - 5) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
 - 6) Memiliki kesempatan mempunyai perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
 - 7) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
 - 8) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
 - 9) Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.⁴⁶

Pasar modal menawarkan manfaat bagi pemerintah, dunia usaha, dan investor. Manfaat ini adalah:

- a. Pasar modal adalah sumber pendapatan bagi Negara karena perusahaan yang *go public* membayar pajak kepada Negara.
- b. Bagi perusahaan, pasar modal menjadi alternatif penghimpunan dana, selain dari sistem perbankan dari masyarakat/pemodal, untuk membiayai kehidupan perusahaan
- c. Pasar modal adalah *leading indicator* bagi *trend* ekonomi Negara
- d. Pasar modal menciptakan iklim yang sehat bagi perusahaan, karena menyebarkan pemilikan, keterbukaan dan profesionalisme
- e. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.⁴⁷

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat besar bagi masyarakat, perusahaan maupun pemerintah. Memberikan manfaat dan

⁴⁶ *Ibid*, h. 33-34

⁴⁷ Iskandar Z Alwi, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Yayasan Pancur Siwah, Jakarta, 2003. h. 13.

peran besar bagi perekonomian suatu negara, dikatakan memiliki fungsi ekonomi yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana (investor) dan yang memerlukan dana (*issuer*).

Lebih jauh, manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah dan masyarakat, yaitu :⁴⁸

- a. Bagi investor, manfaat dari pasar modal antara lain:
 - 1) Wahana Investasi
Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.
 - 2) Meningkatkan Kekayaan
Hasil investasi di pasar modal dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan.
- b. Bagi Emiten (perusahaan), manfaat dari pasar modal antara lain:
 - 1) Sumber Pembiayaan
Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.
 - 2) Penyebaran Kepemilikan Perusahaan
Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.
 - 3) Keterbukaan dan Profesionalisme
Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.
- c. Bagi pemerintah dan masyarakat, manfaat dari pasar modal antara lain:
 - 1) Lapangan Kerja
Menciptakan lapangan kerja/ profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.
 - 2) Mendorong Laju Pembangunan
Perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turun melakukan ekspansi sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah.
Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian dapat

meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan suatu

⁴⁸ Tim Penyusun Tim Penyusun Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan, *Op. Cit*, h. 2-3

perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi lapisan masyarakat luas. Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara diperlukan pembiayaan bagi pemerintah dan masyarakat. Pasar modal merupakan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta, pasar modal sendiri hadir untuk memfasilitasi perdagangan atas klaim terhadap bisnis perusahaan, sehingga pasar modal dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap investasi.

3. Peran dan Fungsi Pasar Modal

Pemahaman bahwa pembangunan ekonomi suatu negara memerlukan sumber dana yang cukup besar. Membuat pemerintah akan berusaha menggunakan segala kemampuannya untuk menciptakan iklim investasi yang kuat dan aman secara hukum bagi para investor.

Pasar modal berperan sebagai alat menarik dana investor baik bagi pemerintah maupun bagi swasta. Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang, dan menjualnya ke masyarakat lewat pasar modal. Demikian juga swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham ataupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal.

Secara umum pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu negara, karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

- a. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;

- b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
- d. Mempertinggi efisiensi dan alokasi sumber produksi;
- e. Memperkokoh beroperasinya *mechanism financial market* dalam menata *sistem moneter*, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation* sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral;
- f. Menekan tingginya bunga menuju suatu *rate* yang *reasonable*;
- g. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.⁴⁹
 Lebih lanjut, fungsi pasar modal, yaitu:⁵⁰
 - a. Sebagai sarana bagi perusahaan dalam mendapatkan modal berupa dana masyarakat (investor). Dana tersebut adalah tambahan modal bagi perusahaan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha, menambah modal kerja, dan lain-lain.
 - b. Sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada suatu perusahaan melalui instrumen keuangan yang tersedia di pasar modal, diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa mendatang.

Untuk dapat menjalankan peran dan fungsinya pasar modal harus mampu menjadi penghubung yang mempertemukan emiten sebagai penjual dan investor sebagai pembeli dengan objek transaksi berupa efek (surat berharga).

Kegiatan pasar modal sangatlah kompleks dan terus berkembang dari masa ke masa. Rasa aman, wajar dan adil bagi semua pihak dapat terbentuk jika pasar modal memiliki landasan hukum yang kuat. Atas dasar semua itu, lahirlah Hukum Pasar Modal (*capital law market*).

Pada prinsipnya Hukum Pasar Modal mengatur segala segi yang berkenaan dengan pasar modal. Apabila disimpulkan yang merupakan target yuridis dari pengaturan hukum terhadap kegiatan pasar modal pada

⁴⁹ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Op. Cit*, h. 7

⁵⁰ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, UIN-Maliki Press, Malang, 2010, h. 34.

pokoknya yaitu, keterbukaan informasi, profesionalisme dan tanggung jawab para pelaku di pasar modal, pasar yang tertib dan modern, efisiensi, kewajaran, perlindungan investor.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

- 1) Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).
- 2) Fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.⁵¹

4. Kejahatan dalam Pasar Modal

Dengan semakin berkembangnya teknologi informasi dan komunikasi, seiring dengan laju globalisasi pada saat ini, maka tindak kejahatan pun semakin berkembang melewati lintas batas negara. Termasuk dalam kategori kejahatan-kejahatan yang demikian adalah kejahatan ekonomi yang sering diungkapkan dalam berbagai istilah antara lain *economic crimes*, *crime as business*, *business crimes* and *abuses of economic power*.⁵² Sehingga dapat dikatakan, bahwa kejahatan ekonomi merupakan ciri yang menonjol dari kejahatan terhadap pembangunan masyarakat yang sudah maju/modern maupun yang sedang mengalami perkembangan ke arah modernisasi.

⁵¹ Tim Penyusun Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan, *Op. Cit*, h. 2

⁵² Muladi dan Barda Nawawi Arief, *Bunga Rampai Hukum Pidana*, Alumni, Bandung, 1992, h. 148.

UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal seperti penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam. Selain menetapkan tindak pidana dibidang pasar modal, UU No. 8 Tahun 1995 juga menetapkan sanksi pidana bagi para pelaku tindak pidana tersebut yaitu denda dan pidana penjara/kurungan yang ditetapkan secara bervariasi antara kurungan selama 1 tahun dan denda sebesar Rp. 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) sampai dengan penjara 10 tahun dan denda Rp. 15.000.000.000,- (lima belas milyar rupiah).⁵³

Tindak pidana di bidang pasar modal mempunyai karakteristik yang khas, yaitu antara lain adalah “barang” yang menjadi objek dari tindak pidana adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian atau perampokan mobil, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan untuk membaca situasi pasar serta memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi.

Tidak dipungkiri bahwa tingkat kesulitan penegakan hukum bagi pelanggaran tindak pidana yang masuk dalam kategori kejahatan kerah putih, berbeda dengan penegakan hukum terhadap kejahatan konvensional.

Dalam kegiatan di pasar modal tidak terpungkiri bisa saja terjadi adanya pelanggaran hukum. Kejahatan pasar modal atau yang disebut

⁵³ Defrando Sambuaga, *Kejahatan Dan Pelanggaran Di Bidang Pasar Modal Dan Penegakan Hukumnya Ditinjau Dari UU No. 8 Tahun 1995*, Lex Privatum, Vol. IV, No. 5, 2016, h. 158

capital market crime atau *securities fraud* ini cukup banyak jenisnya dan dilakukan dengan berbagai modus operandi yang tidak sederhana.⁵⁴

Jikalau dikelompokkan, maka terdapat 2 (dua) jenis pelanggaran di bidang pasar modal, yaitu *pertama*, pelanggaran yang bersifat administratif, misalnya emiten tidak atau terlambat menyampaikan laporan dan atau dokumen yang dipersyaratkan, menjalankan penawaran umum tanpa melalui otorisasi dari lembaga pengawas di pasar modal, profesi penunjang dan atau lembaga penunjang yang melakukan kegiatan tanpa izin; dan, *kedua*, tindak pidana yang bersifat khas pasar modal, seperti penipuan di pasar modal, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Pelanggaran pada jenis kedua inilah yang akan disoroti lebih lanjut dan diberikan catatannya di bawah ini.

Jenis tindak pidana yang umumnya terjadi di pasar modal ada beberapa macam, antara lain penipuan (*fraud*), manipulasi pasar (*market manipulation*), dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). UU No. 8 Tahun 1995 secara tegas melarang kegiatan perdagangan efek yang mengandung unsur penipuan, manipulasi, dan perdagangan orang dalam.

Larangan ini dibuat untuk melindungi kepentingan masyarakat investor/pemodal, serta untuk menjamin agar proses perdagangan efek dapat berlangsung secara jujur dan sehat sehingga kepercayaan masyarakat terhadap industri Pasar Modal Indonesia dapat terus terjaga dan bertahan lama.

⁵⁴ Munir Fuady, *Bisnis Kotor: Anatomi Kejahatan Kerah Putih*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2004, h. 119

Untuk dapat memahami lebih jauh tentang tindak pidana di bidang pasar modal, berikut ini akan diuraikan secara lebih rinci jenis-jenis tindak pidana yang dikenal di dunia pasar modal:

a. Penipuan

Tindak pidana penipuan sebagaimana dirumuskan dalam Pasal 378 KUHP yang berbunyi :

“Barang siapa dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau orang lain dengan melawan hukum, dengan memakai nama palsu atau martabat palsu; dengan tipu muslihat ataupun dengan rangkaian kebohongan menggerakkan orang lain untuk menyerahkan sesuatu benda kepadanya, atau supaya memberi hutang maupun menghapuskan piutang, diancam karena penipuan dengan pidana penjara paling lama 4 tahun”.

Sedangkan penipuan di pasar modal diatur dalam Pasal 90 UU No. 8 Tahun 1995, yang menentukan rumusan deliknya sebagai berikut:

“Dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- a. menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun;
- b. turut serta menipu;
- c. membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan untuk membeli atau menjual efek.”

Setiap pelaku yang terbukti melanggar Pasal 90 UU No. 8 Tahun 1995 ini, melalui Pasal 104 UU No. 8 Tahun 1995 didapati ancaman hukuman penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00 (lima belas milyar rupiah).

b. Manipulasi Pasar

UU No. 8 tahun 1995 membagi dalam 2 (dua) ketentuan hal yang berkaitan dengan larangan manipulasi pasar (*market manipulation*) ini, yaitu melalui Pasal 91 dan Pasal 92.

Lengkapnya Pasal 91 UU No. 8 Tahun 1995 menentukan bahwa “Setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.”

Sedangkan Pasal 92 UU No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa “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.”

Selanjutnya, ditentukan oleh Pasal 93 bahwa:

“Setiap pihak dilarang, dengan cara apapun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan:

- 1) Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- 2) Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran materiil dari pernyataan atau keterangan tersebut.”

Dengan demikian menurut UU No. 8 Tahun 1995 memanipulasi pasar merupakan perbuatan:

- 1) Baik langsung maupun tidak langsung bertujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, harga efek di bursa efek;
- 2) Baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek tetap naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek; dan atau
- 3) Baik secara sengaja maupun karena kelalaiannya dengan cara apapun memberikan keterangan yang secara material tidak benar sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek.⁵⁵

Pada dasarnya tindakan manipulasi pasar ini adalah suatu tindakan pura-pura yang tidak mencerminkan perbuatan yang sebenarnya yang dilakukannya dengan maksud tujuan tertentu yang tersembunyi. Tujuan si pelaku tidak lain agar pihak ketiga akan terpengaruh untuk melakukan kegiatan perdagangan suatu efek pada tingkat harga yang diinginkan oleh si manipulator.⁵⁶

Dengan demikian manipulasi pasar itu merupakan serangkaian tindakan yang dilakukan oleh seseorang sebagai pelakunya dengan maksud untuk menciptakan gambaran yang semu, keliru atau menyesatkan tentang perdagangan atau transaksi efek, keadaan pasar atau harga dari suatu efek di bursa efek kepada pihak ketiga, agar pihak ketiga itu melakukan transaksi efek pada harga yang diinginkan oleh si pelaku.

⁵⁵ Hasbullah F. Sjawie, *Beberapa Catatan Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian Dari Tindak Pidana Ekonomi*, Jurnal Era Hukum, No. 2, Vol. 1, 2016, h. 360

⁵⁶ Ulang Mangun Sosiawan, *et. al.*, *Penelitian Hukum Tentang Aspek Hukum Transaksi Efek di Lingkungan Pasar Modal Indonesia*, Badan Pembinaan Hukum Nasional, Jakarta, 2003, h. 95

Tindakan manipulasi pasar ini merupakan hal yang dilarang, karena masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa yang merupakan cerminan riil dari kekuatan penawaran jual dan beli efek. Informasi yang sebenarnya inilah yang dijadikan dasar pengambilan keputusan bagi calon investor untuk berinvestasi.

c. Perdagangan orang dalam (*insider trading*)

Sebagai salah satu kejahatan di bidang Pasar Modal merupakan suatu kejahatan yang mempunyai karakteristik yang sangat khas. Objek kejahatan ini adalah informasi yang sifatnya material dan belum terbuka untuk umum, sehingga orang dalam memanfaatkannya untuk kepentingan dan keuntungan sendiri, baik secara perorangan maupun secara kolektif.

Kejahatan orang dalam (*insider trading*) sebagai salah satu kejahatan di bidang pasar modal, dapat dilakukan oleh perseorangan (pribadi) dan korporasi. Sanksi yang diberikan terhadap pelaku perseorangan adalah berupa sanksi pidana penjara dan denda, sedangkan terhadap pelaku korporasi yang diberikan adalah sanksi administratif karena melihat rumusan Pasal 104 UU No. 8 tahun 1995, dimana sanksi yang dirumuskan bersifat kumulatif berupa pidana penjara dan denda. Pemberian sanksi administratif kepada korporasi sesuai dengan Pasal 102 UU No. 8 Tahun 1995.⁵⁷

⁵⁷ Fael Hendra Imanuel Ratu, *Tindak Pidana Penipuan, Manipulasi Pasar, Perdagangan Orang Dalam, Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995*, Lex Crimen, Vol. VIII, No. 8, 2019, h. 20

Mengenai *insider trading* ini terdapat pengaturannya di UU N. 8 Tahun 1995 melalui Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97 serta Pasal 98.

Pasal 95 UU No. 8 Tahun 1995 selengkapnya menyatakan bahwa:

“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.”

Selanjutnya dalam Pasal 96 UU No. 8 Tahun 1995 mengatur hal yang dilarang, bahwa :

“Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a) mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b) memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Sedangkan Pasal 97 UU No. 8 Tahun 1995 menyatakan:

- 1) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- 2) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Selanjutnya, Pasal 98 UU No. 8 Tahun 1995 menegaskan:

“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.”

Dari semua kejahatan pasar modal, perdagangan orang dalam atau *insider trading* ini merupakan kejahatan pasar modal yang paling terkenal, yang membedakan kejahatan yang dilakukan di bursa dan kejahatan umum lainnya, yang hanya ada pada dan merupakan ciri khas kejahatan pasar modal.

Kasus perdagangan orang dalam sedikit banyak dapat dipersamakan dengan kasus pencurian. Bedanya bila pada pencurian konvensional objeknya adalah barang atau materi kepunyaan orang lain, maka pada *insider trading* objek pencurian tetap milik orang lain, tetapi dengan mempergunakan informasi yang seharusnya menjadi milik umum, sehingga dengan begitu pelaku memperoleh keuntungan.

Pada pencurian biasa, yang menderita kerugian adalah pihak pemilik barang seperti yang disebutkan dalam Pasal 378 KUHP menyebutkan bahwa

“Barang siapa dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau orang lain secara melawan hukum, dengan memakai nama palsu atau martabat palsu, dengan tipu muslihat, ataupun rangkaian kebohongan, menggerakkan orang lain untuk menyerahkan barang sesuatu kepadanya, atau supaya memberi hutang maupun menghapuskan piutang diancam karena penipuan dengan pidana penjara paling lama empat tahun”.

Sedangkan pada kasus *insider trading* yang menderita kerugian begitu banyak dan meluas, mulai dari lawan transaksi, hingga kepada kewibawaan regulator dan kredibilitas pasar modal.⁵⁸ Dengan lain perkataan, *insider trading* ini dapat dilakukan oleh orang dalam maupun pihak lain yang menerima, mendapatkan, atau mendengar informasi tersebut. Pada kasus *insider trading* pencuriannya bisa berupa informasi yang pada umumnya milik si pencuri tersebut, dimana akibat pencurian itu menimbulkan kerugian bagi banyak pihak, yaitu lawan transaksinya (penjualnya atau pembelinya), kredibilitas pasar, kewibawaan regulator, sampai kepercayaan masyarakat luas.

B. Insider Trading Sebagai Suatu Tindak Pidana

Dunia pasar modal tidak terlepas dari adanya berbagai macam kejahatan finansial, yang mana memiliki ciri khasnya tersendiri. Salah satu kejahatan finansial tersebut adalah *Insider Trading*. *Insider Trading* merupakan kejahatan keuangan yang memiliki dampak cukup besar yang dapat mempengaruhi perekonomian negara. *Insider Trading*, atau dengan sebutan lain perdagangan orang dalam adalah suatu transaksi efek perusahaan publik oleh orang dalam yang telah memiliki informasi dari orang dalam.⁵⁹ Sebagai seorang perencana keuangan memiliki sebuah kelebihan dalam hal melakukan pelanggaran di pasar modal yakni dengan menggunakan tugas untuk kepentingan pribadi semata.

⁵⁸ M. Irsan Nasarudin, *Op. Cit*, h. 267

⁵⁹ Anthony Willyus Wongkar dan Ariawan Gunadi, *Op. Cit*, h. 4.

1. Pengertian Insider Trading

Kejahatan pasar modal yang paling terkenal dan sangat merugikan masyarakat dewasa ini adalah berupa penipuan, penyebarluasan informasi yang tidak benar atau menyesatkan (*misleading information*) dan manipulasi pasar yang diakibatkan oleh “orang dalam” yang memanfaatkan informasi orang dalam atau yang populer disebut juga dengan *insider trading* atau perdagangan orang dalam.

Dinamika dunia investasi yang terus berkembang, perlu mendapatkan perhatian khusus bagi pembuat keputusan maupun para *trader*. Dinamika yang terjadi tidak hanya bergerak ke arah positif, namun juga pada arah sebaliknya. *Moral hazard* yang cukup tinggi dan sifat oportunistik dari pelaku investasi dapat menyebabkan pihak lain sangat dirugikan. Kemampuan analisis yang baik saja belum tentu dapat membuat keputusan investasi di sebuah perusahaan adalah hal bijak. Perbedaan kualitas dan kuantitas informasi mengenai perusahaan menjadi pembeda hasil keputusan investasi.

Perdagangan orang dalam (*insider Trading*) yang secara teknis pelaku perdagangan orang dalam dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan publik atau disebut juga sebagai pihak *fiduciary position*, dan pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *tippees*.⁶⁰

⁶⁰ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit*, h. 268

Insider Trading adalah istilah teknis yang hanya kita kenal dalam kamus pasar modal. Istilah ini mengacu kepada praktik di mana orang dalam perusahaan (*corporate insiders*), melakukan transaksi sekuritas (*trading*) dengan menggunakan informasi yang eksklusif yang mereka miliki (*insider public information*).⁶¹

Sedangkan yang dimaksudkan *insider public information* adalah segala informasi penting dan dapat mempengaruhi harga sekuritas dan informasi tersebut belum diumumkan kepada khalayak ramai, serta menunjukkan bahwa harga sekuritas ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi mengenai perusahaan tertentu adalah positif, misalnya perusahaan tersebut memperoleh laba luar biasa, maka harga sahamnya tentu akan naik, demikian sebaliknya jika informasi negatif terjadi.⁶²

Menurut Sofyan A Djalil bahwa *insider trading* adalah istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal. Istilah ini mengacu kepada praktik dimana orang dalam perusahaan (*corporate insiders*) melakukan transaksi sekuritas (*trading*) dengan menggunakan informasi yang eksklusif mereka miliki (*inside nonpublic information*). Yang dimaksud dengan *inside nonpublic information* adalah segala informasi yang penting dan dapat mempengaruhi harga *sekuritas* dan informasi tersebut belum diumumkan kepada khalayak ramai.⁶³

⁶¹ Nindyo Pramono, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*, Andi Offset, Yogyakarta, 2013, h. 330.

⁶² Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Andi Offset, Yogyakarta, 2011, h. 178-179.

⁶³ Tavinayati, Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, h. 81-82

UU No. 8 Tahun 1995 sendiri tidak memberikan batasan secara tegas mengenai *insider trading*. UU No. 8 Tahun 1995 hanya memberikan batasan terhadap transaksi yang dilarang antara lain yaitu orang dalam dari emiten yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan usaha transaksi penjualan atau pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Peraturan Pasar Modal Indonesia juga telah membuat larangan *insider trading*. Pasal 95 UU No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa

“Orang dalam dari *Emiten* atau Perusahaan Publik yang mempunyai Informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan efek:

- a) *Emiten* atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b) Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan *Emiten* atau Perusahaan Publik yang bersangkutan”.

Selanjutnya, penjelasan Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut menyatakan:

- a) Komisaris, direktur, atau pegawai *Emiten*;
- b) Pemegang saham utama *Emiten*;
- c) Orang perorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan *Emiten* atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi; atau
- d) Pihak yang dalam waktu (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c diatas.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dikatakan bahwa perdagangan efek dapat tergolong sebagai praktik insider trading apabila memenuhi tiga unsur minimal, yaitu:

- a) Adanya orang dalam;

- b) Informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum disclosure;
- c) Melakukan transaksi karena informasi material.

2. Syarat Terjadinya Insider Trading

Berikut ini adalah syarat-syarat terjadinya *Insider Trading* yang akan dibahas satu persatu.

- a. Pihak yang Dapat Melakukan *Insider trading* (Pihak yang Termasuk Sebagai Orang Dalam).

Pihak yang termasuk sebagai orang dalam diatur dalam penjelasan Pasal 95 UU No. 8 Tahun 1995, yaitu:

- 1) Komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau Perusahaan Publik;
- 2) Pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- 3) Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- 4) Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 1, 2, dan 3 diatas.

Jadi dapat dilihat bahwa istilah orang dalam atau insiders dalam Pasal 95 UU No. 8 Tahun 1995 tidak saja mencakup komisaris, direksi, pemegang saham utama dan pegawai, tetapi juga mencakup orang atau badan hukum atau pihak lain yang karena profesi atau karena hubungannya dengan perusahaan (emiten) menjadikannya sebagai orang dalam, misalnya mencakup pengacara, konsultan hukum, notaris, penasehat keuangan serta investasi, pemasok, maupun kontraktor.

Tidak terkecuali juga mereka yang dalam enam bulan terakhir mempunyai kedudukan dan atau hubungan seperti itu dengan perusahaan. Dengan penjelasan Pasal 95 UU No. 8 tahun 1995 tersebut serta pasal-pasal yang menyangkut orang dalam maka istilah “orang dalam” sebenarnya bukanlah merupakan istilah yang tepat untuk menggambarkan “orang dalam” tersebut.

Hal ini karena istilah “orang dalam” tidak berarti hanya orang yang bekerja atau yang mempunyai hubungan dengan perusahaan atau emiten tetapi juga semua pihak yang mendapatkan informasi yang dapat dikategorikan sebagai informasi orang dalam. Landasan untuk melakukan pelarangan atas perdagangan orang dalam bukan saja terhadap mereka yang “orang dalam” tetapi juga kepada orang-orang diluar “orang dalam” perusahaan terutama dilandasi pada prinsip bahwa “orang-orang luar” tersebut (karena hubungannya dengan emiten/perusahaan), memang mempunyai kewajiban untuk tidak menggunakan informasi yang didapatnya untuk kepentingan perdagangan efek/saham emiten. Dengan demikian ada semacam *fiduciary duty* yang dibebankan terhadap orang luar yang mempunyai hubungan dengan orang dalam atau kebetulan mempunyai informasi orang dalam.⁶⁴

b. Informasi Orang Dalam

Menurut penjelasan Pasal 95 UU No. 8 Tahun 1995 bahwa informasi orang dalam adalah informasi material yang dimiliki oleh orang

⁶⁴ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT Tatanusa, Jakarta, 2006, h. 445-446.

dalam yang belum tersedia untuk umum. Informasi material yang dimaksud adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Informasi orang dalam yang dimaksud haruslah merupakan suatu informasi yang ada, atau berhubungan dengan perusahaan atau emiten tersebut. Jadi apabila suatu informasi tidak ada kaitan atau hubungannya dengan perusahaan, maka informasi tersebut tidak dapat disebut sebagai informasi orang dalam meskipun perusahaan atau emiten tersebut dapat menerima akibatnya.

c. Terjadinya Perdagangan (*Trading*)

Sesuai dengan namanya, untuk dapat disebut sebagai suatu insider trading tentunya informasi orang dalam tersebut harus diperdagangkan (ada trading). Jika belum diperdagangkan maka belum dapat disebut sebagai *insider trading* namun hanyalah suatu pelanggaran dari kewajiban *disclosure*.

Biasanya informasi orang dalam dipergunakan secepatnya untuk membeli saham yang harganya murah dan kemungkinan besar mendapatkan keuntungan. Selanjutnya, informasi disebarkan ke berbagai pihak atau ke sales agent (marketing) dari pialang sehingga informasi yang diperoleh membuat saham mengalami pergerakan dan kemungkinan memberi keuntungan bagi investor yang membeli lebih dahulu. Investor

yang jeli biasanya menunggu sampai saham itu mengalami kenaikan paling sedikit dua puluh lima persen dan kemudian dijual untuk merealisasikan keuntungan.

Peningkatan harga saham biasanya ditunggu paling cepat dalam waktu satu sampai dua minggu dan paling lama dalam sebulan. Secara empiris setelah informasi diumumkan perusahaan yang bersangkutan maka harganya kembali ke tingkat normal.⁶⁵

Perbuatan *insider trading* terjadi apabila perbuatan tersebut telah memenuhi unsur atau syarat tertentu. Berikut adalah syarat terjadinya *insider trading*, yaitu:

- a. Adanya Orang Dalam
Adanya orang dalam atau insider ini menjadi unsur utama terjadinya insider trading. Insider inilah yang memiliki informasi material yang belum terbuka bagi publik.
- d. 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.
- e. 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.⁶⁶

3. Indikator terjadinya Insider Trading

⁶⁵ Adler Hayman Manurung, *Strategi Memenangkan Transaksi Saham di Bursa*, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2004, h. 59

⁶⁶ Arman Nefi, *Penegakan Hukum Terhadap Praktik Perdagangan Efek Berdasarkan Informasi Orang Dalam (Insider Trading) di Pasar Modal*, Jurnal Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2015, h. 40.

Indikator terjadinya insider trading biasanya tercium ketika pelaku telah melakukan penjualan atas saham yang dibelinya, dengan menggunakan informasi orang dalam. Jumlah yang signifikan adalah faktor pemicu yang dapat mengarahkan para penyidik pada dugaan telah dilakukannya pelanggaran tersebut.

Hal ini penting, karena menyangkut pengerahan harga dan jumlah transaksi yang terjadi sebelum dan sesudah informasi diterima oleh pasar. Oleh sebab itu, sistem pengawasan pasar harus segera bereaksi bila variabel dan pola insider trading terjadi di salah satu counter saham emiten.

Menurut Arman Nefi, indikator terjadinya insider trading dapat terlihat dari empat hal yang akan dijelaskan selanjutnya.⁶⁷

- a. Return or Negative Return
- b. Volatilitas
- c. Volume Transaksi
- d. Dominasi Anggota Bursa

Indikator terjadinya perbuatan insider trading yang dirangkum sebagai berikut:⁶⁸

1) 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.

2) Volatilitas

⁶⁷ Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, Go Global Book, Jakarta, 1998, h. 229.

⁶⁸ Arman Nefi, *Op. Cit*, h. 40.

Merupakan pengukuran suatu statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode waktu tertentu. Hal tersebut dapat dilihat dari kecenderungan harga yang berubah secara drastis, bahkan dapat terjadi secara tidak terduga.

3) 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*.

4) 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.

C. Lembaga Pengawas Pasar Modal

1. Sejarah Otoritas Jasa Keuangan

Pengawasan sistem keuangan di Indonesia sebelum berdirinya OJK dilakukan oleh berbagai otoritas yaitu Kementerian Keuangan, Bapepam-LK, dan Bank Indonesia. Sebelum Undang-Undang Nomor 7 tahun 1992 tentang Perbankan, Kementerian Keuangan memiliki

kewenangan untuk memberikan izin pembukaan bank dan kantor cabang bank setelah mendengar pertimbangan dari Bank Indonesia. Dengan demikian perizinan pembukaan bank dan kantor cabang bank dilakukan oleh Kementerian Keuangan namun pengaturan dan pengawasan industri perbankan dilakukan oleh Bank Indonesia.⁶⁹

Selanjutnya, pengawasan perbankan sepenuhnya dilakukan oleh Bank Indonesia melalui perubahan Undang-Undang Nomor 7 tahun 1992 yaitu Undang-Undang Nomor 10 tahun 1998 yang disahkan pada 10 November 1998 yang mengubah ketentuan mengenai Perizinan, Bentuk Hukum, dan Kepemilikan di sektor Perbankan sehingga izin pembukaan bank umum dan BPR menjadi kewenangan Bank Indonesia.

Berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 52 tahun 1976 tentang Pasar Modal pasal 9, Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) merupakan badan yang berada langsung di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Berdasarkan keputusan tersebut, tugas dari Bapepam adalah:

- a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan dan sehat serta baik;
- b. Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien;
- c. Terus-menerus mengikuti perkembangan perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

⁶⁹ Tim Penyusun, *Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Pengawasan Mikroprudensial Seri Literasi Keuangan*, Jakarta, 2019, h. 37

Melalui Keputusan Presiden Nomor 41 tahun 1988, tugas Bapepam diperluas sehingga melakukan pembinaan dan pengawasan pula terhadap bursa efek yang diselenggarakan oleh Perusahaan Perseroan Terbatas Swasta. Sejak tahun 1991, Bapepam dialihkan menjadi badan pengaturan dan pengawasan pasar modal yang tidak lagi menyelenggarakan kegiatan bursa. Tugas dan kewenangan Bapepam selanjutnya diperkuat dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang memberikan tugas kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan pasar modal dan berada di bawah serta bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.⁷⁰

Sesuai dengan amanat Undang-Undang Perbankan Nomor 23 tahun 1998 Pasal 33 ayat 1, dijelaskan bahwa pengawasan perbankan akan dilakukan oleh suatu lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang independen dan dibentuk undang-undang yang menjadi awal mula dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan.

Sebagai persiapan pembentukan OJK, pada tahun 2006, Menteri Keuangan memutuskan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan yang memiliki kewenangan melakukan perumusan dan pelaksanaan kebijakan dan standarisasi teknis di bidang lembaga keuangan yaitu di sektor perasuransian, dana pensiun, dan pembiayaan merger dengan Bapepam

⁷⁰ *Ibid*, h. 38

menjadi Bapepam dan LK. Dengan demikian, Bapepam dan LK memiliki fungsi sebagai berikut:⁷¹

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal;
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal;
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi emiten dan perusahaan publik;
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek, kliring dan penjaminan, dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian;
6. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal;
7. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan;
8. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan perundang-undangan;
9. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria dan prosedur di bidang lembaga keuangan;
10. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan; dan
11. Pelaksanaan administrasi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Tugas pengawasan Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) dan pasar modal secara resmi beralih dari Kementerian Keuangan ke OJK pada 31 Desember 2012, sedangkan pengawasan perbankan tetap ada di Bank Indonesia. Selanjutnya tugas pengawasan di sektor perbankan beralih dari Bank Indonesia ke OJK pada 31 Desember 2013. Sementara pengawasan Lembaga Keuangan Mikro (LKM) mulai dilakukan oleh OJK pada tahun 2015. Dengan demikian OJK menjadi satu-satunya lembaga negara yang melakukan fungsi pengawasan terhadap seluruh industri jasa keuangan yang beroperasi di Indonesia.⁷²

⁷¹ *Ibid*, h. 39

⁷² *Ibid*, h. 40

Dengan berdirinya OJK sebagai satu-satunya lembaga negara yang mengawasi seluruh industri jasa keuangan di Indonesia, tidak berarti bahwa peran pengawasan terhadap sistem keuangan di Indonesia hanya dilakukan oleh OJK saja. Kementerian Keuangan tetap memiliki kewenangan kebijakan fiskal yang memiliki pengaruh terhadap industri jasa keuangan. Bank Indonesia yang tidak lagi melakukan pengawasan terhadap industri perbankan, tetapi memiliki kewenangan pengawasan secara terbatas terhadap industri perbankan terkait dengan kebijakan sistem pembayaran dan kebijakan makroprudensial. Dengan demikian, pengawasan yang dilakukan oleh OJK terhadap seluruh industri jasa keuangan di Indonesia merupakan pengawasan yang bersifat mikroprudensial.

Sesuai dengan amanat Pasal 34 Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, dipersyaratkan pembentukan suatu lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang baru dan independen yang dibentuk dengan Undang-Undang. Sebagai perwujudan pasal tersebut, dibentuklah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, selanjutnya disebut UU No. 21 Tahun 2011.

Dengan terbentuknya otoritas pengawasan baru yang bernama Otoritas Jasa Keuangan, maka pengaturan dan pengawasan di sektor jasa keuangan mengalami perubahan yang sangat fundamental. Pengaturan dan pengawasan industri jasa keuangan non-bank dan pasar

modal yang sebelumnya dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), semenjak 31 Desember 2012 beralih dan dilaksanakan oleh OJK.

Sementara itu, pengaturan dan pengawasan industri perbankan yang sebelumnya dilakukan oleh Bank Indonesia, sejak 31 Desember 2013 juga beralih dan dilaksanakan oleh OJK. Kemudian berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 tahun 2013 tentang Lembaga Keuangan Mikro pasal 28, pengaturan dan pengawasan Lembaga Keuangan Mikro dilakukan oleh OJK terhitung dua tahun sejak Undang-Undang tersebut diundangkan yaitu mulai tahun 2015.

2. Tujuan, Fungsi, Tugas dan Wewenang Otoritas Jasa Keuangan

a. Tujuan

Pasal 4 UU No. 21 Tahun 2011 menyebutkan bahwa OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan, akuntabel dan mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, serta mampu melindungi kepentingan konsumen maupun masyarakat.

Pasal ini memperjelas tujuan dibentuknya OJK yang tidak hanya melakukan pengawasan *prudential* (kehati-hatian) bagi semua lembaga jasa keuangan di Indonesia, melainkan juga melakukan pengawasan

market conduct sebagai upaya perlindungan konsumen bagi pengguna produk dan jasa keuangan.

b. Fungsi

OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 5 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011.

c. Tugas dan wewenang OJK

Pasal 6 UU No. 21 Tahun 2011, tugas utama OJK adalah melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap:

- a) Kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan;
- b) Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal; dan
- c) Kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya.

Adapun wewenang yang dimiliki OJK adalah sebagai berikut:

Pasal 7 UU No. 21 Tahun 2011 khusus terkait pengaturan dan pengawasan sektor perbankan yang meliputi:

Untuk melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan di sektor Perbankan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 huruf a, OJK mempunyai wewenang:

- a) pengaturan dan pengawasan mengenai kelembagaan bank yang meliputi:
 - 1) perizinan untuk pendirian bank, pembukaan kantor bank, anggaran dasar, rencana kerja, kepemilikan, kepengurusan dan sumber daya manusia, merger, konsolidasi dan akuisisi bank, serta pencabutan izin usaha bank; dan
 - 2) kegiatan usaha bank, antara lain sumber dana, penyediaan dana, produk hibridasi, dan aktivitas di bidang jasa;

- b) pengaturan dan pengawasan mengenai kesehatan bank yang meliputi:
 - 1) likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, kualitas aset, rasio kecukupan modal minimum, batas maksimum pemberian kredit, rasio pinjaman terhadap simpanan, dan pencadangan bank;
 - 2) laporan bank yang terkait dengan kesehatan dan kinerja bank;
 - 3) sistem informasi debitur;
 - 4) pengujian kredit (*credit testing*); dan
 - 5) standar akuntansi bank;
- c) pengaturan dan pengawasan mengenai aspek kehati-hatian bank, meliputi:
 - 1) manajemen risiko;
 - 2) tata kelola bank;
 - 3) prinsip mengenal nasabah dan anti pencucian uang; dan
 - 4) pencegahan pembiayaan terorisme dan kejahatan perbankan; dan
 - 5) pemeriksaan bank.

Pasal 8 UU No. 21 Tahun 2011, terkait pengawasan di sektor jasa keuangan (Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya):

- 1) Menetapkan peraturan pelaksanaan undang-undang OJK;
- 2) Menetapkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- 3) Menetapkan peraturan dan keputusan OJK;
- 4) Menetapkan peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan;
- 5) Menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK;
- 6) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap Lembaga Jasa Keuangan dan pihak tertentu;
- 7) Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter pada lembaga jasa keuangan;
- 8) Menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur, serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban; dan
- 9) Menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Pasal 9 UU No. 21 Tahun 2011, terkait pengawasan di sektor jasa keuangan (Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya) meliputi:

- 1) Menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan;
- 2) Mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif;
- 3) Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen dan tindakan lain terhadap lembaga jasa keuangan, pelaku, dan/ atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- 4) Memberikan perintah tertulis kepada lembaga jasa keuangan dan/ atau pihak tertentu;
- 5) Melakukan penunjukan pengelola statuter;
- 6) Menetapkan penggunaan pengelola statuter;
- 7) Menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan;
- 8) Memberikan dan/ atau mencabut: izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya pernyataan pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, persetujuan atau penetapan pembubaran dan penetapan lain, sebagaimana dimaksud dalam perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Dari informasi tersebut di atas, dapat kita simpulkan bahwa OJK merupakan suatu lembaga negara yang berdiri sendiri dan independen, bukan merupakan suatu bagian dari lembaga negara lainnya maupun otoritas keuangan lainnya. OJK diberikan mandat khusus oleh undang-undang untuk melaksanakan fungsi pengaturan dan pengawasan.