

BAB V

PENUTUP

V.I Kesimpulan

1. *Insider trading* merupakan salah satu dari jenis tindak pidana kejahatan di pasar modal yang berkaitan erat dengan adanya pelanggaran prinsip keterbukaan yang ada di pasar modal dikarenakan objek tindak pidana *insider trading* merupakan informasi material yang belum diumumkan kepada masyarakat sehingga pelaku *insider trading* mendapatkan keuntungan yang lebih banyak sebelum informasi material tersebut diumumkan kepada masyarakat. Oleh sebab itu, *insider trading* dapat merugikan pihak investor lain dikarenakan adanya ketidakmerataan pendapatan informasi material sehingga menimbulkan ketidakadilan antara investor satu dengan investor lainnya.

Filosofi adanya pelarangan perdagangan orang dalam adalah agar informasi material tersebut dapat menyebar secara merata kepada publik, jangan sampai dari sebagian publik ini ada yang mengetahui lebih dahulu mengenai informasi orang dalam dibandingkan publik lain. Apabila terdapat informasi yang menguntungkan atau merugikan publik kemudian publik tau secara bersamaan, untuk itu tidak perlu dipermasalahkan. Yang dapat menjadi masalah adalah apabila terdapat sekelompok orang atau orang-orang tertentu yang mendapatkan informasi dalam kemudian informasi tersebut digunakan untuk mendapatkan keuntungan kelompok tertentu maupun keuntungan pribadi, karena itu tidak adil untuk publik. Dengan kata lain pengaturan *insider trading* diatur agar adanya persamaan hak mendapatkan informasi material baik itu yang menguntungkan maupun merugikan publik.

Dalam rangka menangani kasus *insider trading*, nampaknya Indonesia belum mampu menangani kasus dugaan *insider trading* sampai pada diterapkannya sanksi pidana kepada Pelaku. Kasus *insider trading* yang

ditangani oleh OJK hanya sebatas penyelesaian melalui internal OJK saja namun belum ada yang sampai tahap ke pengadilan. Hal itu disebabkan pengaturan pembuktian dalam UUPM merujuk kepada Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHAP). Pengaturan pembuktian dalam Pasal 184 KUHAP mengatur alat bukti sah yang dapat digunakan sebagai pembuktian yaitu:

- a. Keterangan Saksi
- b. Keterangan Ahli
- c. Surat
- d. Petunjuk
- e. Keterangan Terdakwa

Dengan demikian alat bukti yang dianggap sah yang telah disebutkan di atas tidak cukup untuk memenuhi pembuktian *insider trading* dikarenakan bukti transaksi yang dilakukan di bursa berupa data elektronik berupa *print out* atau data elektronik saja. Meskipun data elektronik berupa *print out* merupakan data yang berwujud, namun dokumen *print out* tidak dapat dikategorikan sebagai surat sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 184 huruf c KUHAP. Sebab, menurut Pasal 187 KUHAP yang dikategorikan sebagai surat adalah:

- a) Berita acara dan surat lain dalam bentuk resmi yang dibuat oleh pejabat umum yang berwenang atau yang dibuat dihadapannya, yang memuat keterangan tentang kejadian atau keadaan yang didengar, dilihat atau dialaminya sendiri, disertai dengan alasan yang jelas dan tegas tentang keterangannya itu.
- b) Surat yang dibuat menurut ketentuan perundang-undangan atau surat yang dibuat oleh pejabat mengenai hal yang termasuk dalam tata laksana yang menjadi tanggung jawabnya dan yang diperuntukkan bagi pembuktian sesuatu keadaan
- c) Surat keterangan dari seorang ahli yang memuat pendapat berdasarkan keahliannya mengenai sesuatu hal atau sesuatu keadaan yang diminta secara resmi daripadanya

- d) Surat lain yang hanya dapat berlaku jika ada hubungannya dengan isi dari alat pembuktian yang lain

Adapun lebih lanjut surat yang biasa digunakan sebagai pembuktian dalam pasar modal adalah surat yang berbentuk akta otentik, akta di bawah tangan, maupun surat biasa yang tidak dimaksudkan sebagai pembuktian. Dengan demikian, pembuktian hanya berdasarkan pada Pasal 184 KUHAP saja tidak cukup, mengingat alat bukti yang dianggap sah dalam Pasal 184 KUHAP tidak dapat digunakan untuk membuktikan adanya satu tindak pidana *insider trading*.

2. Penyebab Amerika berhasil menjerat tindak pidana *insider trading* dibandingkan Indonesia mengingat sistem hukum yang digunakan oleh Amerika adalah *Common Law* yang dimana sumber hukumnya menggunakan yurisprudensi sehingga hukum yang berlaku di negara tersebut akan terus berkembang mengikuti perkembangan tindak pidana yang ada, hal itu berbeda dengan Indonesia yang mana menggunakan sistem hukum *Civil Law*. Sebenarnya sumber hukum Indonesia tidak hanya terpaku kepada perundang-undangan saja, karena Indonesia merupakan penganut aliran modern bukan aliran legisme. Tetapi, dalam prakteknya Indonesia lebih banyak menggunakan Undang-Undang sebagai sumber hukumnya, dibandingkan sumber hukum lainnya. Selain itu, belum adanya putusan pengadilan mengenai *insider trading* juga menyebabkan dasar hukum yang digunakan untuk menangani tindak pidana *insider trading* hanyalah Undang-Undang semata. Sedangkan, UUPM yang digunakan untuk menjerat tindak pidana *insider trading* dianggap belum mampu untuk menangani adanya tindak pidana *insider trading* hal itu disebabkan tidak ada batasan mengenai kapan orang dalam melakukan transaksi setelah fakta material di *disclose*, kurangnya pengawasan yang dapat mendeteksi secara dini serta langkanya personil penyidikan yang memiliki kualifikasi untuk menangani kasus *insider trading*. Penyebab lain adalah di Amerika SEC diberikan kewenangan untuk bekerja sama dengan FBI maupun pejabat lainnya, serta diperbolehkan untuk melakukan penyadapan melalui izin

pengadilan demi membuktikan adanya suatu *insider trading*. Namun sayangnya di Indonesia, OJK tidak diberikan kewenangan untuk melakukan penyadapan serta tidak dibantu oleh aparat hukum yang dianggap ahli dalam mengungkap tindak pidana yang sulit dibuktikan. Dalam rangka melakukan penyadapan OJK juga seharusnya didukung oleh regulasi yang mengatur kewenangan dilakukannya penyadapan karena akan sulit pembuktiannya apabila tidak dapat dilakukan penyadapan serta teknologi yang mampu menyadap percakapan pihak yang diduga melakukan *insider trading*

Pengaturan *insider trading* di Indonesia diatur dalam Pasal 95 – Pasal 99 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Pengaturan *insider trading* di Indonesia tidak diberikan batasan secara tegas, hal itu disebabkan Pasal 95 UUPM hanya mengatur transaksi yang dilarang. Adapun yang dimaksud dengan ‘orang dalam’ terbatas pada sebagaimana yang ditulis dalam penjelasan Pasal 95 UUPM. Apabila dibandingkan antara aturan Indonesia dengan Amerika, pengaturan *insider trading* di Amerika lebih kompleks. Hal tersebut dapat dilihat pada ketentuan *Securities Exchange Act 1934* dan *Securities Exchange Act 1933* yang pelaksanaan dari kedua ketentuan tersebut ditemukan dalam berbagai penafsiran hukum dan ketentuan *Securities Exchange Commission* yaitu dalam *Section 10b-5*. Adapun batasan *insider trading* yang terdapat dalam *Section 10b-5 Securities Exchange Act 1934* menjadi rujukan batasan *insider trading* pada UUPM serta batasan mengenai informasi material, hal itu dapat dibuktikan sebagai berikut :

- a. *Increases of decreases in dividends*
- b. *Declaration of stock splits and stock dividends*
- c. *Financial forecast, especially estimates of earning*
- d. *Changes in previously disclose financial information*
- e. *Mergers, acquisitions or takeovers*
- f. *Proposed issuances of new securities*
- g. *Significant changes in operations*

- h. *Significant increases or declines in backlog orders or the award of and significant contract*
- i. *Significant new product to be introduced, significant discoveries of oil and gas, mineral or the like*
- j. *Extraordinary borrowings*
- k. *Major litigation*
- l. *Financial liquidity problem/*
- m. *Significant changes in management*
- n. *The purchases or sale of substantial assets*

Diterjemahkan sebagai berikut :

- a. Meningkatkan atau menurunnya deviden
- b. Pengumuman akan adanya pemecahan saham dan pembagian dividen berupa saham
- c. Prakiraan keuangan, terutama prakiraan akan laba bersih
- d. Perubahan pada keterbukaan informasi keuangan yang terdahulu
- e. Merger, akuisisi atau pengambilalihan
- f. Usulan issuances terhadap sekuritas yang baru
- g. Perubahan yang signifikan dalam operasional perusahaan
- h. Peningkatan ataupun penurunan yang signifikan
- i. Produk baru yang signifikan untuk diperkenalkan atau diumumkan, penemuan yang signifikan akan minyak dan gas, mineral atau sejenisnya
- j. Pinjaman yang luar biasa
- k. *Major litigation*
- l. Masalah likuiditas keuangan
- m. Perubahan yang signifikan pada manajemen perusahaan
- n. Pembelian atau penjualan akan asset yang bersifat substansial

Namun, Amerika Serikat sendiri menganut *The Misappropriation Theory*, yaitu teori mengenai transaksi yang dilakukan oleh orang luar perusahaan secara tidak sengaja berdasarkan informasi yang belum tersedia bagi masyarakat. Hal itu disebabkan Amerika membagi pelaku *insider trading*

menjadi *Corporate Insider*, *Insider Tipper*, *non-insider tippee* serta *Tippee*. Sedangkan Indonesia menggunakan *Fiduciary Duty Theory* sehingga pelaku yang dikategorikan sebagai pelaku *insider trading* hanya ‘orang dalam perusahaan’. Sehingga pelaku dugaan tindak pidana *insider trading* yang dikategorikan sebagai bukan orang dalam tidak dapat dijerat dengan larangan adanya *insider trading*, karena *insider trading* yang ada di Indonesia hanya berlaku untuk pihak yang dianggap sebagai orang dalam perusahaan saja.

V.II SARAN

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) perlu disesuaikan dengan perkembangan zaman untuk memperlancar proses pembuktian *insider trading* mengingat pembuktian berdasarkan KUHAP sudah tidak efektif. Terutama aturan mengenai pembuktian pada tindak pidana di pasar modal yang hanya merujuk kepada Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHP) saja, sedangkan kegiatan yang dilakukan di pasar modal lebih banyak menggunakan data elektronik yang tidak termasuk ke dalam jenis alat bukti yang sah dalam KUHP. Untuk dapat membuktikan adanya tindak pidana *insider trading* maka akan dibutuhkan pengaturan mengenai pembuktian menggunakan data elektronik maupun informasi elektronik sebagaimana yang tercantum di dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik (UU ITE). Untuk itu perlu dilakukan pengaturan yang konkrit dalam pengaturan pasar modal sebagai adaptasi terhadap UU ITE. Selain itu, akan lebih baik apabila UUPM juga mengatur bahwa pihak orang luar bukan orang dalam perusahaan juga dapat dikenakan *insider trading* sepanjang ia memiliki informasi orang dalam dan digunakan sebagai dasar untuk membeli saham. Perlunya batasan mengenai kapan orang dalam dapat melakukan transaksi material di-*disclose* dengan cara

memberikan aturan mengenai batasan waktu tertentu, maka akan menjadi jelas mengenai kapan orang dalam dapat melakukan transaksi efek tersebut juga diperlukan dalam pengaturan UUPM. Sehingga, UUPM perlu dilakukan amandemen untuk dapat menjangkau tindak pidana *insider trading* .

2. Memberikan kewenangan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penyadapan dengan didukung teknologi serta regulasi yang mendukung diperbolehkannya penyadapan yang dilakukan oleh OJK, hal itu disebabkan sulitnya membuktikan adanya tindak pidana *insider trading* dengan menggunakan saksi. Serta memberikan pelatihan bagi aparat hukum seperti kepolisian maupun kejaksaan untuk menangani kasus tindak pidana di dalam pasar modal terutama tindak pidana *insider trading* dikarenakan penanganan dalam tindak pidana umum dengan tindak pidana khusus adalah berbeda.

Daftar Pustaka

A. Buku

Asril Sitompul. Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya. Bandung : Citra Aditya Bakti. 1996.

Bambang Poernomo. Pertumbuhan Hukum Penyimpangan di Luar Kodifikasi Hukum Pidana. Jakarta : Bina Aksara. 1984.

Bismar Nasution. Keterbukaan dalam Pasar Modal. Jakarta : Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana. 2001
Black, Henry Campbell. Black's Law Dictionary Fifth Edition. St. Paul Minn : West Publishing Company. 1979.

Hari Sasangka dan Rosita, Lily. Hukum Pembuktian dalam Perkara Pidana untuk Mahasiswa dan Praktisi. Bandung : Mandar Maju. 2003.

Indra Safitri. Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal Kajian Kasus Kontroversial *Insider Trading*. Jakarta : Go Global Book. 1998.

Johnny Ibrahim. Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif. Malang : Bayumedia Publishing. 2006.

Najib A Gisymar. Bandung : *Insider Trading* dalam Transaksi Efek. Citra Aditya Bakti. 1999

M. Yahya Harahap. Pembahasan Permasalahan dan Penerapan KUHAP Jilid I. Jakarta : Pustaka Kartini.

M. Irsan Nassarudin. Jakarta : Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Kencana. 2007.

Martiman Prodjohamidjojo. Pembahasan Hukum Acara Pidana dalam Teori dan Praktek. Jakarta : Pradanya Paramita. 1988.

Moeljatno. Asas-Asas Hukum Pidana. Jakarta : Pt. Rineka Cita. 2002.

Soerjono Soekanto & Sri Mamudji. Peranan dan Penggunaan Kepustakaan di Dalam Penelitian Hukum. Jakarta : Pusat Dokumentasi Universitas Indonesia. 1979.

Sumantoro. Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal. Jakarta : Ghalia Indonesia. 1998

B. Makalah/Artikel

Arman Nefi. Return, Volatilitas, Nilai Transaksi, dan Dominasi Anggota Bursa di Seputar Dugaan *Insider Trading*, Tesis Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta : 2005.

C. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana

Securities Exchange Act 1933

Securities Exchange Act 1934

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik

D. SURAT KABAR/JURNAL/WEBSITE

Hamud M Balfas. Kejahatan di Pasar Modal : Sebuah Perkenalan. Diakses melalui jhn.ui.ac.id.

<http://www.sec.gov/divisions/enforce.shtml>

<https://www.sec.gov/>

<http://www.sec.gov/divisions.shtml>

Bismar Nasution. Nafas Keterbukaan Hukum Pasar Modal. Tabloid Obudsman Nomor 29. 2002.

<http://bapepam-lk.go.id>

E. DATA / HASIL WAWANCARA

I. Hasil Wawancara dengan OJK melalui Bapak Kukuh selaku staff Divisi Hukum Otoritas Jasa Keuangan. Didapat pada tanggal 5 November 2018.

1. **Pertanyaan** : Apakah terdapat kasus yang ditangani oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berkaitan dengan tindak pidana perdagangan orang dalam (*insider trading*) dalam pasar modal?

Jawaban : Ada.

2. **Pertanyaan** : Apabila terdapat kasus yang berkaitan dengan *insider trading*, dapatkah saya mendapatkan data mengenai kasus yang berkaitan dengan *insider trading* demi kepentingan contoh kasus yang akan saya bahas dalam penulisan hukum saya?

Jawaban : Contoh kasus adalah PT Perusahaan Gas Negara sebagaimana data kasus disampaikan.

3. **Pertanyaan** : Apakah terdapat kasus tindak pidana *insider trading* yang ditangani oleh OJK berstatus Berkekuatan Hukum Tetap? Mengingat di dalam pengadilan, saya tidak menemukan putusan pengadilan yang berkaitan dengan *insider trading*?

Jawaban : Kasus *insider trading* yang ditangani oleh OJK berkekuatan hukum tetap. Adapun proses penetapan sanksi *insider trading* dilakukan secara internal OJK (d/h Bapepam dan LK) terlebih dahulu.