

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kegiatan pasar modal merupakan kegiatan transaksi yang sudah dilindungi dalam aturan perundang-undangan. Aturan hukumnya adalah berupa Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut Undang-Undang Pasar Modal). Pasar modal sebagaimana didefinisikan dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

“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”¹

Selain kegiatan tersebut di atas, pasar modal juga menjadi tempat penjual dan pembeli bertemu yang memiliki resiko untung rugi, tempat perusahaan mendapatkan kebutuhan modal jangka panjang dengan cara menjual saham atau mengeluarkan surat utang (obligasi).² Pasar modal telah menjadi wadah tempat investasi, yang dapat menyaingi sektor perbankan atau wadah-wadah investasi konvensional lainnya.³ Para pelaku pasar modal mengharapkan untuk mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung maupun tak langsung, ataupun keuntungan lewat jalan pintas (*Short Swing Profit*).

¹ Pasal 1, ayat 13, UU Pasar Modal

² Budi Sulistio, *Regulator Mandiri Dalam Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta: Media Ilmu, 2012), hlm. 18

³ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 38

Pasar modal sebagai tempat memperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang harus menjalankan dua fungsi yaitu:⁴

- a. Fungsi ekonomi yaitu untuk menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak-pihak yang memiliki kepentingan (Investor yang memiliki dana lebih dan pihak *issuer* yang memerlukan dana untuk mengembangkan bisnisnya).
- b. Fungsi keuangan yaitu memberikan kesempatan serta probabilitas memperoleh imbalan keuntungan bagi investor, sesuai dengan jenis investasi yang dipilihnya.

Lembaga perbankan dan keuangan, termasuk juga pasar modal sangat menentukan perkembangan ekonomi suatu negara. Manfaat dari pasar modal bisa diuraikan sebagai berikut:⁵

- a. Menyediakan sumber dana (jangka panjang) bagi dunia usaha dan juga memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal;
- b. Memberikan fasilitas investasi bagi pemilik dana;
- c. Menyediakan *leading indikator* bagi *trend* ekonomi sebuah negara;
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah;
- e. Penyebaran keterbukaan, kepemilikan dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat;
- f. Menciptakan lapangan kerja yang meningkat;

⁴ I Putu Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Satria Bhakti, 2000), hlm. 23

⁵ Ilham Murdianto, *Tinjauan Yuridis Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2010), hlm. 36

- g. Memberikan peluang bagi investor untuk memiliki perusahaan yang memiliki prospek dan sehat.

Prinsip keterbukaan merupakan inti persoalan di pasar modal dan sekaligus adalah jiwa pasar modal itu sendiri karena prinsip keterbukaan ini menjadi landasan pertimbangan terutama bagi para pelaku dalam pasar modal untuk bisa secara rasional melakukan aktivitas di pasar modal. Meskipun begitu, terhadap prinsip keterbukaan ini masih banyak pelanggaran di dalam praktek para pelaku dalam pasar modal.⁶

Sebagian besar kasus-kasus pelanggaran dalam pasar modal melibatkan pihak-pihak terkait dalam pasar modal, seperti kasus perdagangan orang dalam (*insider trading*), kasus manipulasi pasar (*market manipulation*), perdagangan saham semu dan perdagangan saham palsu, pemberitahuan informasi yang salah (*misleading information*) dalam rangka penawaran umum, serta praktik *window dressing* dalam hal menarik investor.

Salah satu pelanggaran dari prinsip keterbukaan dalam pasar modal Indonesia adalah *Insider Trading*. Di pasar modal Indonesia, praktek *insider trading* termasuk pelanggaran yang sering dilakukan dalam sejumlah kasus oleh pihak-pihak terkait, baik yang melibatkan perusahaan emiten swasta maupun milik negara (BUMN).⁷ Praktek *insider trading* ini terjadi bukan hanya karena pembuktian yang sulit akan terjadinya praktek tersebut, namun juga dikarenakan sanksi yang diberikan bersifat tidak tegas dan memberi efek jera.

⁶ Sawidji Widioatmodjo, *Pelaku dan Peristiwa Bersejarah Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997), hlm. 107.

⁷ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UUP AMP YKPM, 2003), hlm. 47.

Dalam hukum Indonesia, walau sanksi pidana telah jelas di utarakan dalam undang-undang, namun sanksi yang dijatuhkan diberikan terhadap masalah praktek *insider trading* hanya berupa sanksi administratif yang berupa denda. Padahal dalam peraturan undang-undang pasar modal disebutkan bahwa praktek *Insider Trading* tergolong sebagai sebuah kejahatan pidana. Kejahatan pidana seharusnya memberikan sanksi kurungan agar memberikan efek jera kepada pelaku, tidak hanya mendapatkan sanksi administratif saja.⁸

Perdagangan dengan menggunakan Informasi Orang Dalam (IOD) dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya orang dalam yang melakukan transaksi atas saham perusahaan. Hal ini dapat pula dideteksi dengan adanya peningkatan volume dan harga perdagangan saham sebelum informasi materiil diumumkan kepada publik terkait terjadinya penurunan atau peningkatan perdagangan yang dinilai tidak wajar. Unsur-unsur dari perdagangan orang dalam, antara lain:⁹

- a. Adanya perdagangan efek;
- b. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan;
- c. Adanya *inside information*;
- d. Informasi itu belum diungkap dan dibuka untuk umum;
- e. Perdagangan dimotivasi oleh informasi itu;
- f. Bertujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Pelanggaran atas prinsip keterbukaan (*disclosure*) bisa menyebabkan informasi yang diterima oleh investor yang direfleksikan dalam bentuk pergerakan

⁸ Oltje Salman, *Teori Hukum (Suatu Pencarian/Penelaahan)*, (Jakarta: Renada Media, 2007), hlm. 19

⁹ Yolanda Mardhani, *Praktek Pelaksanaan Transaksi Sekuritas di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Media Ilmu, 2009), hlm. 31-32

volume atau harga saham, atau rekomendasi yang diberikan oleh pialang kepada nasabahnya menjadi semu belaka. Dalam hal ini dapat menyesatkan pihak investor yang membuat keputusan investasi untuk membeli saham emiten di pasar perdana atau keputusan investasi yang berlangsung di pasar sekunder.”¹⁰

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal mengandung isi yang merupakan gambaran akan ketentuan hukum universal tentang pasar modal. Ketentuan hukum tersebut berkiblat pada aturan hukum di Amerika Serikat. Keberpihakan dan orientasi pembentukan hukum di pasar modal adalah dengan membuat formulasi ketentuan hukum yang sama dengan prinsip universal. Sehingga *legal framework* yang terbentuk memiliki aspek-aspek internasionalisasi yang sangat penting bagi keberadaan dan posisi investasi yang dilakukan investor asing di Indonesia.

Pengertian dari praktek *insider trading* adalah perdagangan efek yang menggunakan Informasi Orang Dalam (IOD). IOD adalah informasi materiil yang dimiliki oleh orang dalam yang masih belum tersedia untuk publik.”¹¹ Undang-Undang Pasar Modal sendiri tidak memberikan batasan untuk praktek *insider trading* secara tegas. “Pokok permasalahan *insider trading* adalah informasi.”¹²

Orang dalam atau bisa disebut dengan “*insider*” adalah manajer, pegawai atau pemegang saham utama perusahaan publik atau emiten, pihak yang karena profesinya atau kedudukannya atau karena hubungan usahanya dengan perusahaan publik atau emiten memungkinkannya mempunyai Informasi Orang

¹⁰ Irsan Nursaid, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), hlm. 16

¹¹ Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Go Global Book, 1998), hlm. 104

¹² Erman Rajagukguk, *Mekanisme Pasar Modal dan Persoalan-persoalan Hukum yang Timbul*, (Yogyakarta: Fakultas Hukum UII, 1992), hlm. 6

Dalam (IOD), termasuk pihak yang dalam 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi orang-orang tersebut.

Pihak lain yang dilarang untuk melakukan *insider trading* adalah orang-orang yang memperoleh IOD secara melawan hukum, seperti yang ditentukan di

Pasal 97 Undang-Undang Pasar Modal, bahwa pihak yang berusaha untuk memperoleh IOD dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku

bagi orang yang sebagaimana dimaksud Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang Pasar Modal. Selain daripada itu, perusahaan efek yang memiliki IOD, BAPEPAM (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) yang diberi tugas ataupun pihak

lain yang ditunjuk oleh BAPEPAM (sekarang OJK) untuk melakukan pemeriksaan juga dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau pihak lain kecuali diperintahkan oleh Undang-Undang lainnya.¹³

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) didasakan kepada Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain. Lembaga ini yang bertugas sebagai pelaksana tugas pengaturan dan pengawasan terhadap:

1. Kegiatan Jasa Keuangan di sektor perbankan serta non-perbankan;
2. Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal;
3. Kegiatan jasa keuangan di sektor perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan lembaga jasa keuangan lainnya.

¹³ Irsan Nursaid, *Loc. Cit.*

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 menjelaskan bahwa OJK memiliki dua tugas, pertama ialah tugas pengaturan dan tugas pengawasan. Terkhusus dalam ranah pelanggaran, OJK mempunyai kewenangan untuk 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, serta menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap aturan undang-undang.

Namun, dalam hal memeriksa permasalahan *insider trading*, OJK masih mengalami kesulitan dalam mengumpulkan informasi pembuktian. Direktur

Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan BEI Hamdi Hassyarbaini mengakui bahwa *insider trading* merupakan salah satu kecurangan yang sangat sulit untuk dibuktikan. Menurut Hamdi di Indonesia praktik tersebut sulit dibuktikan,

lantaran keterbatasan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku pihak yang berwenang dalam pasar modal.

Terkait kewenangan lembaga pengawas keuangan, kewenangan OJK berbeda dengan kewenangan *Security Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat. Dalam mengawasi pelaksanaan dari peraturan tentang perdagangan efek dan mengatur pasar perdagangan pada bursa efek, staf SEC dapat memeriksa dokumen-dokumen secara langsung serta meminta pernyataan pimpinan perusahaan saat dibutuhkan, ataupun bisa mendapatkan surat perintah penyelidikan dari SEC langsung dimana berdasarkan surat perintah tersebut maka penyidikny dapat melakukan upaya paksa guna meminta dokumen-dokumen serta pernyataan

saksi-saksi. SEC dapat mengajukan tuntutan yang disebut "*law suit*" pada Pengadilan Distrik di Amerika ataupun proses administratif dihadapan hakim peradilan administratif (Administrative Law Judges-ALJ).

SEC tidak memiliki kewenangan dalam hal pidana. Namun SEC dapat menyerahkan dugaan atas perbuatan pidana yang terjadi kepada negara dan jaksa penuntut federal, sehingga pemeriksaan terhadap pelanggaran-pelanggaran dalam perdagangan di pasar modal lebih efektif termasuk dalam pelanggaran *insider trading*.

Latar belakang dari penjelasan sebelumnya menyebabkan penulis ingin menyusun penelitian yang berjudul "**Analisis Yuridis Terhadap Kewenangan**

Lembaga dalam Memeriksa dan Membuktikan *Insider Trading* di Pasar Modal (Studi Perbandingan: Indonesia dengan Amerika Serikat)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan di atas, dapat ditarik dua rumusan masalah, antara lain:

1. Bagaimana persamaan dan perbedaan kewenangan lembaga pengawas pasar modal Indonesia dan lembaga pengawas pasar modal Amerika Serikat dalam memeriksa dan membuktikan *Insider Trading*?
2. Apa yang menjadi kontribusi bagi hukum Indonesia dari hasil perbandingan hukum mengenai kewenangan lembaga dalam memeriksa dan membuktikan *Insider Trading* di pasar modal?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan Skripsi ini berdasarkan rumusan permasalahan di atas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk membandingkan persamaan dan perbedaan kewenangan lembaga pengawas pasar modal Indonesia dan Amerika Serikat dalam memeriksa dan membuktikan *Insider Trading*.
- b. Untuk mencari nilai kontribusi dalam perbandingan hukum dan meningkatkan mutu lembaga pengawas pasar modal di Indonesia agar lebih kredibel dalam memeriksa dan membuktikan *Insider Trading*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan manfaat bagi Penulis, bagi para investor di pasar modal, masyarakat, serta kaum akademis, sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis
Untuk memberikan kontribusi pemikiran dan mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang pasar modal, terutama mengenai segala aspek yang menyangkut *insider trading*. Diharapkan dapat berkontribusi juga bagi perkembangan hukum bisnis di Indonesia.
- b. Manfaat Praktis

- (1) Untuk memberi pengetahuan dan pemahaman tentang faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya praktek *insider trading* di pasar modal;
- (2) Untuk memberi pengetahuan dan pemahaman tentang perlindungan hukum bagi investor terhadap praktek *insider trading* di pasar modal berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- (3) Untuk memberi pengetahuan mengenai apakah Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mampu melindungi investor dari praktek *insider trading* di pasar modal;
- (4) Untuk memberi pengetahuan dan pemahaman tentang peran pemerintah dalam upaya mencegah terjadinya insider trading di pasar modal yang merugikan investor.