

**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER***

***TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA***

SKRIPSI



Oleh:

**SHIDKII MOHAMMAD HAWARI**

No. Mahasiswa: 19410630

**PROGRAM STUDI ILMU HUKUM**

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER***

***TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA***

SKRIPSI



Oleh:

**SHIDKII MOHAMMAD HAWARI**

No. Mahasiswa: 19410630

**PROGRAM STUDI ILMU HUKUM**

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER*  
TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh Gelar**

**Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum**

**Universitas Islam Indonesia**

**Yogyakarta**

**Oleh:**

**SHIDKII MOHAMMAD HAWARI**

**No. Mahasiswa: 19410630**

**PROGRAM STUDI ILMU HUKUM**

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**



## **PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA**

Telah diperiksa dan disetujui Dosen Pembimbing Tugas Akhir untuk  
diajukan ke depan TIM Penguji dalam Ujian Tugas Akhir /

Pendadaran

pada tanggal 20 Oktober 2023

Yogyakarta, 29  
September 2023 Dosen  
Pembimbing Tugas  
Akhir,

Mahrus Ali, Dr., S.H., M.H.





## **PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA**

Telah Dipertahankan di Hadapan Tim  
Penguji dalam Ujian Tugas Akhir /  
Pendaftaran  
pada tanggal dan Dinyatakan LULUS

Yogyakarta, 20 Oktober 2023

Tim Penguji

1. Ketua : Mahrus Ali, Dr., S.H., M.H.
2. Anggota : Hanafi Amrani, S.H., M.H., LL.M., Ph.D.
3. Anggota : Syarif Nurhidayat, S.H., M.H.

Tanda Tangan

Mengetahui:  
Universitas Islam Indonesia  
Fakultas Hukum  
Dekan,



**Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.H.**

NIK. 014100109

**SURAT PERNYATAAN**  
**ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH/TUGAS AKHIR MAHASISWA**  
**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**



Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Shidkii Mohammad Hawari

NIM : 19410630

Adalah benar-benar mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah melakukan penulisan Karya Tulis Ilmiah (Tugas Akhir) berupa skripsi dengan judul:

**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER***  
***TRADING* PASAR MODAL DI INDONESIA**

Karya ilmiah ini saya ajukan kepada Tim Penguji dalam ujian Pendadaran yang diselenggarakan oleh Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut dengan ini saya menyatakan:

1. Bahwa karya tulis ilmiah ini adalah benar-benar hasil karya saya sendiri yang dalam penyusunan tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika, dan norma-norma penulisan sebuah karya tulis ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku;
2. Bahwa saya menjamin hasil yang dapat dikategorikan sebagai melakukan pembuatan karya ilmiah ini benar-benar asli (orisinil), bebas dari unsur-unsur “penjiplakan karya ilmiah (plagiat)”;
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik atas karya ini ada pada saya, namun demi kepentingan-kepentingan yang bersifat akademik dan perkembangannya, saya memberikan kewenangan kepada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia dan Perpustakaan di lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya tulis ini.

Selanjutnya berkaitan dengan hal ini di atas (poin 1 dan 2), saya sanggup menerima sanksi baik administrative, akademik, bahkan sanksi pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari perbuatan tersebut. Saya juga akan bersifat kooperatif untuk hadir, menjawab, membuktikan, melakukan terhadap pembelaan hak-hak dan kewajiban saya, di depan majelis atau tim Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang ditunjuk oleh pimpinan fakultas, apabila tanda-tanda plagiat disinyalir/terjadi pada karya ilmiah saya ini oleh Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar serta tidak ada tekanan dalam bentuk apapun oleh siapapun.

Yogyakarta, 25 Oktober 2023

Yang memberikan pernyataan



**Shidkii Mohammad Hawari**

NIM 19410630

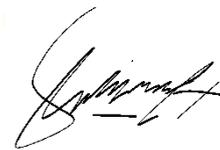
الجامعة الإسلامية  
الاستاذ الدكتور

## CURRICULUM VITAE

1. Nama Lengkap : Shidkii Mohammad Hawari
2. Tempat Lahir : Tasikmalaya
3. Tanggal Lahir : 24 Juli 2000
4. Jenis Kelamin : Laki-laki
5. Golongan Darah : O
6. Alamat Terakhir : Jl. Garuda No. 36, Maguwoharjo, Sleman
7. Alamat Asal : Condong, Cibeureum, Kota Tasikmalaya
8. Identitas Orang Tua
  - a. Nama Ayah : Iwan Kurniawan  
Pekerjaan : PNS
  - b. Nama Ibu : Irma Rahmawati  
Pekerjaan : PNS
9. Riwayat Pendidikan
  - a. SD : SDN Condong
  - b. SMP : SMP N 1 Tasikmalaya
  - c. SMA : SMA N 2 Tasikmalaya
10. Riwayat Organisasi :
  - a. Dewan Perwakilan Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia
11. Hobi : Basket

Yogyakarta, 25 Oktober 2023

Yang memberikan pernyataan,



**Shidkii Mohammad Hawari**

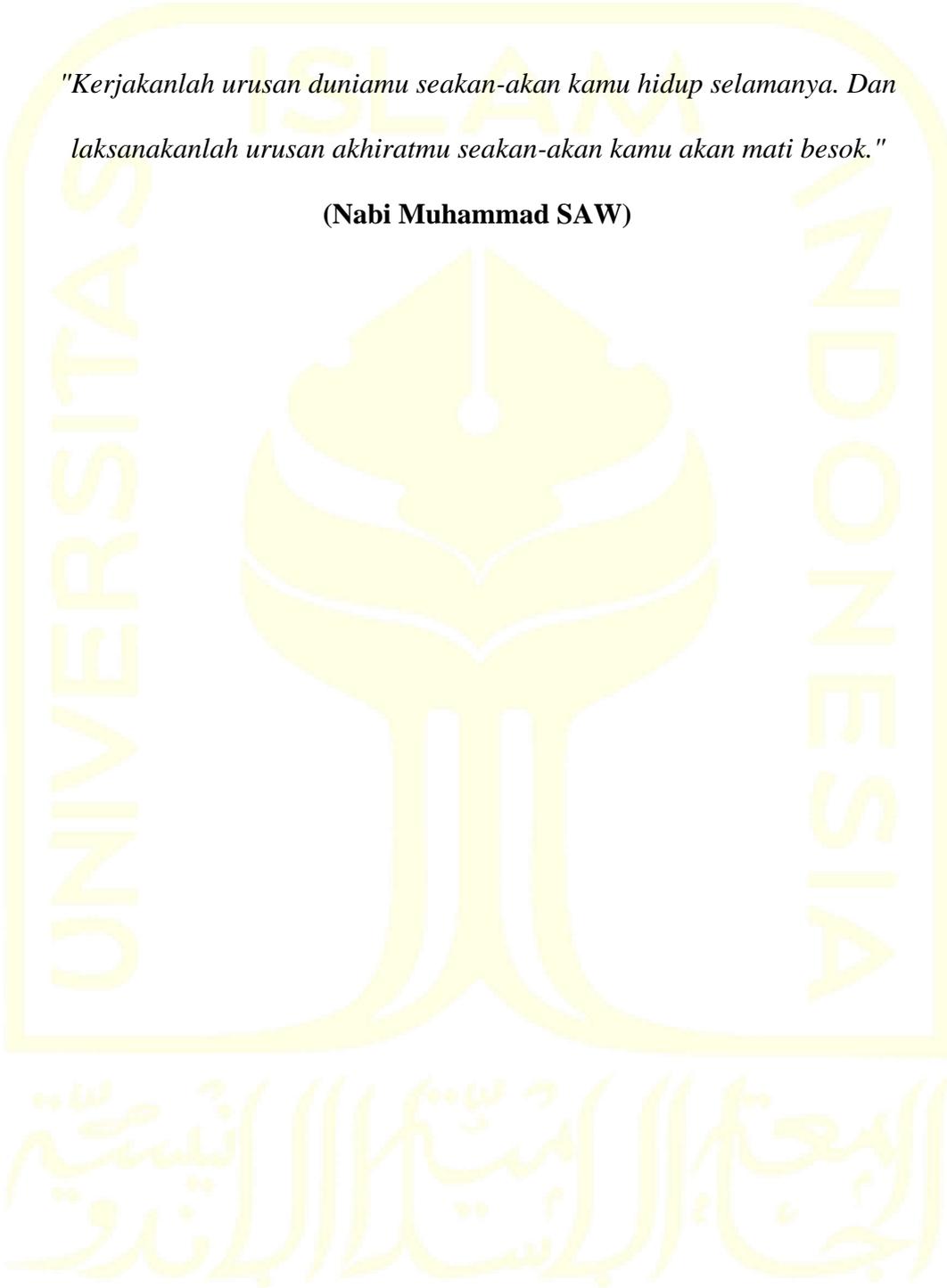
NIM. 19410630

## HALAMAN MOTTO

*“Tidak ada yang tidak mungkin di dunia ini”*

*"Kerjakanlah urusan duniamu seakan-akan kamu hidup selamanya. Dan laksanakanlah urusan akhiratmu seakan-akan kamu akan mati besok."*

**(Nabi Muhammad SAW)**



## HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya penelitian ini saya persembahkan untuk semua orang yang membutuhkan pengetahuan khususnya dalam dunia pasar modal serta orang-orang yang saya sayangi

***Orang tua saya,***

Yang senantiasa menyayangi dan mendidik saya dengan pengorbanan dan keikhlasan serta penuh rasa kasih sayang sehingga mampu mengantarkan saya kepada titik ini;

***Adik yang saya banggakan,***

Saudara yang selalu saya harapkan untuk menjadi seseorang yang bisa melebihi saya dalam segala hal

***Keluarga besar saya,***

yang senantiasa mendukung dan membantu hidup saya hingga saya mampu menghadapi dunia yang rumit ini;

***Guru-guru saya,***

Yang sudah memberikan ilmu-ilmu bermanfaat bagi keberlangsungan hidup saya hingga saya dapat meraih jalan menuju kesuksesan;

***Sahabat-sahabat saya,***

Yang selalu ada dalam berbagi waktu dan kebahagiaan hingga kita jalan bisa bersama dalam mencapai kesuksesan.

## KATA PENGANTAR



*Assalamualaikum warrahmatillahi wabbarakatuh,*

*Alhamudulillahirabbil'amin,* puji dan Syukur saya persembahkan kepada tuhan Allah SWT yang selalu memberikan saya kekuatan dan petunjuk dalam menuntun saya berada di jalan yang benar. Terima kasih atas segala kemudahan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Penegakan Hukum Terhadap Tindak Pidana *Insider Trading* Pasar Modal Di Indonesia”**. Shalawat serta salam penulis panjatkan kepada tauladan kita Nabi Besar Muhammad SAW sebagai panutan penulis agar senantiasa menjadi manusia yang bermanfaat bagi sesama makhluk ciptaan Allah SWT.

Tugas akhir yang penulis ciptakan ini sebagai bentuk persyaratan akademik dalam memperoleh gelar strata 1 (S1) Sarjana Hukum Universitas Islam Indonesia. Tentu karya ini masih jauh dari kata sempurna sehingga penulis meminta maaf apabila ada kekurangan dan kesalahan serta bersedia dalam menerima kritik dan saran untuk mendukung kegiatan pembelajaran penulis kedepannya. Penulis diiringi orang-orang yang baik yang selalu memberikan waktu, tenaga, pikiran dan motivasi hingga penulis mampu melewati fase-fase pengerjaan skripsi ini. Sehingga, izinkan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa hadir dan menemani penulis dalam pengerjaan tugas akhir sehingga dalam prosesnya selalu dapat teratasi dengan baik;
2. Bapak Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia
3. Ibu Ratna Hartanto, SH., LL.M selaku Dosen Pembimbing Akademik yang membantu proses perjalanan akademik penulis di Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia

4. Bapak Mahrus Ali, S.H., M.H selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir yang membimbing penulis dalam menyempurnakan tugas akhir saya dengan pemikiran, tenaga dan waktu ditengah kesibukan yang beliau hadapi;
5. Orang tua yang penulis sayangi, yang selalu menemani, mendidik, mengorbankan, membiayai, memotivasi, membesarkan dan mendoakan dengan Ikhlas selama penulis hidup hingga penulis menulis kata-kata ini, oleh karena itu penulis akan selalu berusaha menjadi seseorang yang dapat bermanfaat dan berbakti meski penulis sadar tugas akhir ini belum cukup membalas segala pengorbanan yang mereka usahakan;
6. Adik yang penulis banggakan, Erlangga Mawan Saputra, yang selalu menjadi alasan penulis untuk dapat memberikan contoh yang baik sebagai saudara dan akan selalu penulis sayangi;
7. Keluarga besar dari orang tua penulis yang selalu mendukung dan mendoakan penulis sehingga sampai di titik sekarang;
8. Seseorang yang selalu menemani dan mendukung saya dalam proses pengerjaan tugas akhir ini, Shinta Berliana Shadani. Terima kasih atas segala usaha dan doanya;
9. Sahabat-sahabat yang penulis temui selama menempuh Pendidikan di universitas islam Indonesia, Alvito Maulana Abrar, Yafi zafran Widodo, Rahmat Kurniansyah, Dhandio Trianggie, August Agung, Ahmad Taufik, Alda Tori Okido, Muhammad Syamsul Alfarizi, yang senantiasa menemani dan membagikan pengalaman hidup selama ini, semoga kita dapat mencapai kesuksesan bersama-sama;
10. Teman-teman Kuliah Kerja Nyata unit 154 yang telah berjuang Bersama dalam mengabdikan kepada Masyarakat Girirejo, Ngablak, Kabupaten Magelang.
11. Teman-teman Angkatan 2019 FH UII yang telah menemani, mendukung, dan membantu selama berkuliah di FH UII
12. Orang-orang yang turut andil dalam pengerjaan tugas akhir ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Skripsi ini tentunya masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis tidak menutup kritikan dan saran terhadap penulisan tugas akhir yang penulis ciptakan. Terima kasih telah meluangkan waktu untuk membaca tugas akhir ini.

*Wassalamualaikum Warrahmatullahi wabbarakatuh*

Yogyakarta, 28 September 2023



**Shidkii Mohammad Hawari**

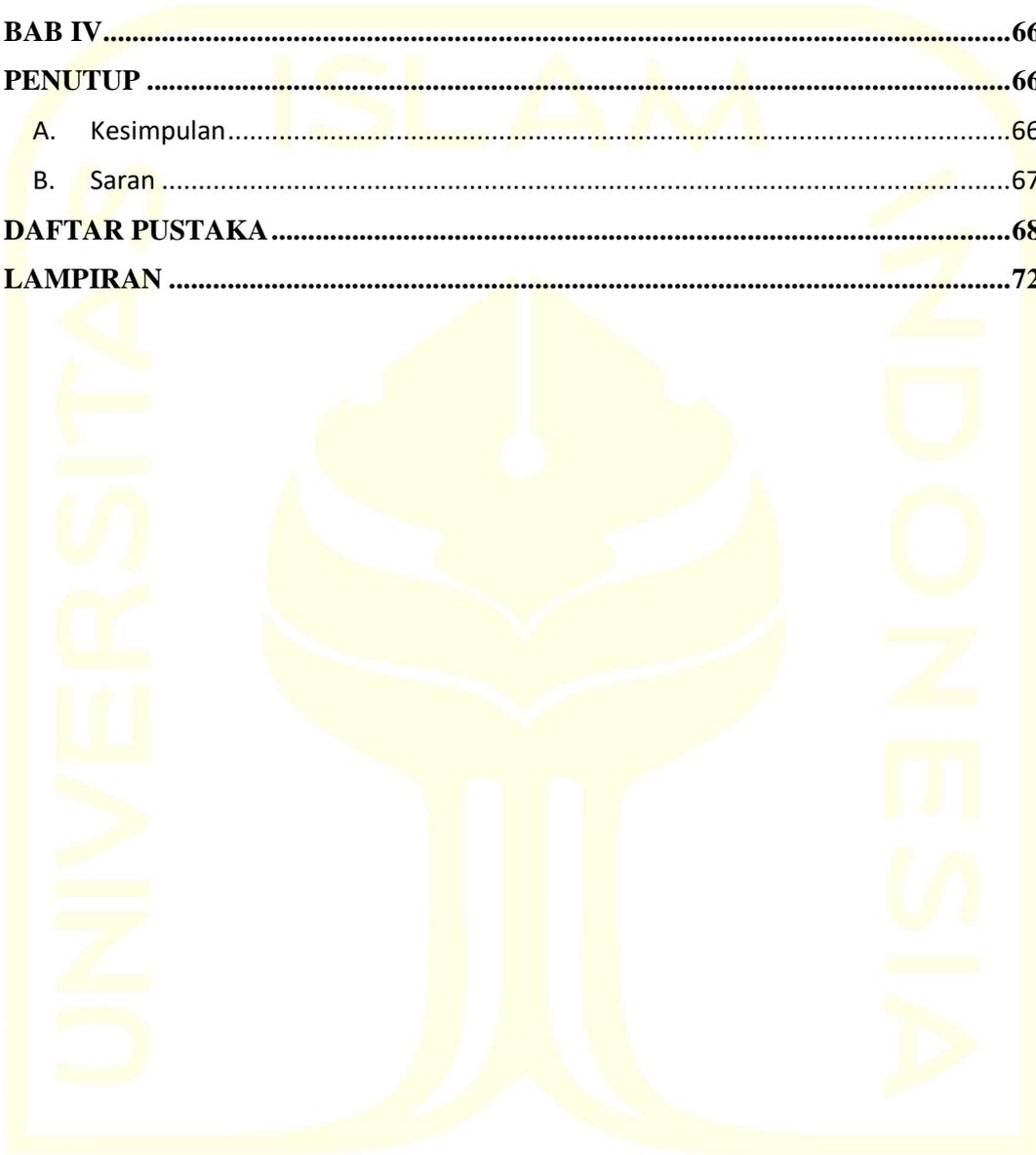
**NIM. 19410630**

الجامعة الإسلامية  
الابن سينا  
الابن سينا  
الابن سينا

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGAJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	<b>v</b>
<b>CURRICULUM VITAE</b> .....	<b>vii</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>viii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I</b> .....	<b>1</b>
<b>PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. LATAR BELAKANG .....	1
B. RUMUSAN MASALAH .....	6
C. TUJUAN PENELITIAN.....	6
D. ORISINALITAS PENELITIAN.....	7
E. DEFINISI OPERASIONAL .....	8
F. TINJAUAN PUSTAKA .....	10
G. METODE PENELITIAN .....	15
H. KERANGKA SKRIPSI.....	18
<b>BAB II</b> .....	<b>19</b>
<b>TINJAUAN UMUM TENTANG PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA <i>INSIDER TRADING</i> PASAR MODAL DI INDONESIA</b> .....	<b>19</b>
A. Tinjauan Umum Tentang Penegakan Hukum .....	19
B. Tinjauan Umum Tentang Tindak Pidana.....	22
C. Tinjauan Umum Tentang <i>Insider Trading</i> .....	28
D. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal .....	34
E. Tinjauan Umum Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Islam .....	40
<b>BAB III</b> .....	<b>45</b>
<b>PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA <i>INSIDER TRADING</i> PASAR MODAL DI INDONESIA</b> .....	<b>45</b>

A. Alasan Kasus Tindak Pidana <i>Insider Trading</i> Pasar Modal Belum Ada Yang Diputus Oleh Pengadilan .....	45
B. Penyebab Penegakan Hukum Tindak Pidana <i>Insider Trading</i> Pasar Modal di Indonesia Sulit Untuk Diungkap .....	57
<b>BAB IV.....</b>	<b>66</b>
<b>PENUTUP .....</b>	<b>66</b>
A. Kesimpulan.....	66
B. Saran .....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>68</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>72</b>



## ABSTRAK

Dalam era globalisasi dan pasar modal yang semakin kompleks, praktik insider trading telah menjadi salah satu isu yang jarang diketahui oleh masyarakat karena kasus insider trading ini termasuk kasus yang sulit terungkap. Melalui analisis aspek hukum dan peraturan yang relevan, serta studi kasus, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kejahatan insider trading di pasar modal yang sulit diungkap. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah yuridis-sosiologis dengan analisis data deskriptif kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, penyelesaian kasus tindak pidana insider trading di Indonesia dilakukan dengan menggunakan mekanisme Disgorgement terhadap Sanksi Administratif dengan pertimbangan dari hambatan penegak hukum serta kesiapan para penegak hukum berdasarkan peraturan yang masih belum berjalan optimal.. Kedua, kesulitan yang dihadapi penegak hukum khususnya OJK merujuk pada penggunaan indikator volatilitas, volume transaksi, nilai transaksi, frekuensi transaksi dan dominasi anggota bursa serta informasi material yang ditemui oleh tim penyidik OJK dan juga proses pembuktian dari insider trading menjadi tantangan tersendiri dalam penyesuaian transisi dari Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal dengan Undang-undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan serta kehati-hatian terhadap pengawasan dan penindakan pasar modal.

Kata kunci: *insider trading*, tindak pidana, pasar modal

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG

Indonesia merupakan negara berkembang yang terus berbenah dalam menciptakan regulasi yang memudahkan investor untuk berinvestasi. Sebagai negara hukum, Indonesia terus berupaya dalam melindungi kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh masyarakat. Hal itu tidak terlepas dari tujuan dibentuknya negara Indonesia yaitu untuk mensejahterakan rakyat sehingga pemerintah perlu memastikan masyarakat tidak kesusahan. Sebagai negara berkembang, Indonesia berupaya untuk menggenjot pembangunan ekonomi nasional di berbagai bidang agar meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Penyerapan dana untuk pembangunan tidak hanya bergantung pada pemasukan pemerintah dari pajak dan penerimaan lainnya saja, namun perlu andil yang besar dari beberapa sektor keuangan, salah satunya dari investasi pasar modal.

Sebagai salah satu instrumen pemasukan negara, pasar modal memiliki potensi besar sebagai salah satu sumber pendapatan negara dalam sisi investasi. Beberapa tahun terakhir, performa pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan positif terlepas dari penurunan ekonomi dunia pasca COVID-19. Salah satu bukti yang menjadi indikator adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi indikator utama mengalami peningkatan yang signifikan bahkan mencatatkan pencapaian tertinggi sepanjang masa pada bulan juli 202. Peningkatan kinerja pasar modal Indonesia menjadi bukti nyata dari upaya pemerintah Indonesia dalam membangun iklim investasi yang sehat dengan program deregulasi dan reformasi

kebijakan untuk memangkas birokrasi sehingga proses investasi di Indonesia menjadi lebih efisien.

Pasar modal atau *Stock Market* dalam pengertian umum berarti sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.<sup>1</sup> Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 13, 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. Pasar modal sebagai perekonomian modern menjadi salah satu solusi dari penyerapan dana dari masyarakat. Pasar modal merupakan salah satu industri keuangan yang terus berkembang dan menempati salah satu peran penting dalam pembiayaan pembangunan.<sup>2</sup> Sejarah dari pembentukan Pasar Modal Indonesia dimulai pada tahun 1919 yang didirikan oleh Amsterdamsche Effectenbeurs (Bursa Efek Amsterdam) yang membuka cabangnya di Jakarta pada saat masa colonial Belanda. Selanjutnya pada tahun 1977, Bursa Efek Jakarta (Sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia) resmi berdiri sebagai Lembaga independen.

Pemerintah melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan sebuah kampanye Yuk Nabung Saham (YNS) dimana kampanye tersebut mengajak masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di pasar modal melalui share saving<sup>3</sup>. Kampanye tersebut merupakan Langkah yang di ambil oleh pemerintah agar tingkat literasi

---

<sup>1</sup> Najib A. Gisymar. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999), hlm. 10.

<sup>2</sup> Irsan Nasarudin, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: kencana Prenada Media, 2006), hlm. 32.

<sup>3</sup> Terdapat dalam [https://yuknabungsaham.idx.co.id/YukNabungSaham%20\(YNS\)%20adalah.saham%20secara%20rutin%20dan%20berkala](https://yuknabungsaham.idx.co.id/YukNabungSaham%20(YNS)%20adalah.saham%20secara%20rutin%20dan%20berkala). Diakses tanggal 2 januari 2023.

keuangan masyarakat semakin lebih baik dan kesadaran akan pentingnya mengelola keuangan dengan baik dan ter rencana. Adapun tujuan lain dari kampanye Yuk Nabung Saham adalah untuk meningkatkan awareness masyarakat terhadap pasar modal Indonesia dan ketertarikan masyarakat dalam berinvestasi dengan mekanisme Nabung Saham. Selain itu kampanye ini juga dimaksudkan untuk merubah kebiasaan masyarakat Indonesia yang awalnya menabung menjadi berinvestasi, sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari saving society menjadi investing society.

Investasi saham merupakan salah satu instrumen yang bisa pilih oleh masyarakat sebagai pilihan. Terlebih dalam investasi saham, investor yang memilih saham sebagai pilihan investasi terus mengalami peningkatan. Data menyebutkan bahwa investor di pasar modal dari tahun 2019 sampai dengan 2021 mengalami peningkatan menjadi 4.515.103 orang, dari sebelumnya sebanyak 2.484.354 orang, naik lebih dari 50%.<sup>4</sup> Meningkatnya investor pasar modal tentunya harus disertai dengan meningkatnya literasi keuangan di lingkungan masyarakat. Selain itu, pasar modal perlu untuk dikembangkan serta dijaga agar eksistensinya menuju lebih baik. Undang-undang Pasar Modal menyatakan perlu landasan hukum untuk bisa menjamin kepastian pihak-pihak yang berkecimpung didalam Pasar Modal dan melindungi masyarakat dari praktik yang dapat merugikan salah satunya adalah *Insider Trading* atau bisa disebut dengan Informasi Orang Dalam (IOD). Orang dalam adalah para pemegang saham dari perusahaan terbuka yang juga menjabat posisi eksekutif, termasuk para pejabat menurut jabatannya bersentuhan dengan

---

<sup>4</sup> Terdapat dalam [https://www.ksei.co.id/files/Statistik Publik Februari 2021.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Februari_2021.pdf). Diakses tanggal 2 februari 2023.

emiten tersebut.<sup>5</sup> Setiap pasar modal di seluruh dunia tentunya rentan terhadap terjadinya informasi orang dalam atau *Insider Trading*.

*Insider Trading* mengacu pada praktik orang dalam dalam suatu korporasi yang melakukan transaksi efek dengan menggunakan informasi yang eksklusif dan belum pernah diberitakan kepada masyarakat dan investor. *Insider Trading* pada kemunculan pertamanya menitikberatkan kepada transaksi yang dilakukan oleh orang dalam saja. Namun seiring berjalannya waktu, *insider trading* menjadi arti yang lebih luas dimana tidak hanya perdagangan yang dilakukan oleh orang dalam saja, namun lebih daripada itu material yang digunakan oleh orang dalam bisa dikatakan menjadi suatu praktik adanya Tindakan *Insider Trading*.

Dalam praktiknya penanganan kasus insider trading sangat sulit untuk dibuktikan. Terdapat 11 (sebelas) kasus Insider Trading pada periode laporan hasil pemeriksaan 2014 s.d 2022. Dari 11 kasus tersebut, hanya 2 kasus yang baru memperoleh keputusan hukum final dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati (RBMS) periode 2 s.d 30 November 2017 dan PT. Barito Pacific Tbk. (BRPT) Periode 25 Juli s.d 30 September 2016. Dengan demikian hal ini menjadi pertanyaan yang menarik, bagaimana penanganan tindak pidana insider trading yang terjadi di Indonesia berlaku.

Terdapat 11 kasus *Insider Trading* pada periode laporan hasil pemeriksaan tahun 2014 s.d. 2022 yang disinyalir melanggar ketentuan Pasal 95 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana pasal tersebut menjelaskan bahwa “Orang dalam dari emiten atau perusahaan public yang mempunyai informasi orang

---

<sup>5</sup> A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan*, (Jakarta: PT. Pradnya Paramita, 1991), hlm. 540.

dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek”. Atas dasar itu, OJK melakukan penelitian dan pada hasil penelitian tersebut, OJK baru memutuskan keputusan hukum terhadap 2 kasus dugaan *Insider Trading*, yaitu PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati (RBMS) periode 2 s.d. 30 November 2017 dan PT. Barito Pacific Tbk. (BRPT) periode 25 Juli s.d. 30 September 2015. Disini bisa disimpulkan bahwa penanganan tindak pidana *Insider Trading* membutuhkan waktu yang lama dalam pembuktiannya serta tahapan dari penanganan ini berbeda dengan penanganan tindak pidana hukum lainnya.

Pertimbangan penegakan hukum *Insider Trading* tidak hanya menyangkut aspek hukum, melainkan dengan aspek yang lainnya.<sup>6</sup> Dengan kata lain, penanganan *Insider Trading* sangatlah kompleks serta membutuhkan *point of view* dari berbagai sisi. Begitupun dengan proses *Insider Trading* yang dilakukan oleh oknum korporasi, banyak cara yang dilakukan untuk memuluskan kejahatan. Sehingga, praktik *Insider Trading* ini sangat mustahil apabila tidak ada di pasar modal Indonesia.

Penanganan tindak pidana *Insider Trading* memiliki beberapa tahapan yang telah diatur dalam berbagai aturan seperti dalam UU Pasar Modal, ketentuan dari Otoritas Jasa Keuangan, pemerintah dan juga kewenangan pemerintah dalam menjalankan penanganan tindak pidana ini. Masalah lintas sectoral menjadi masalah utama dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis. Salah satu bukti bahwa permasalahan yang terjadi terhadap *Insider Trading* dapat dilihat dari UU pasar modal yang berlaku sejak tahun 1995, tetapi hingga kini belum ada putusan

---

<sup>6</sup> Mervyn King, Ailsa Roell, John Kay, Charles Wyplosz John Kay, “Insider Trading”, *Economic Policy*, Vol. 3, No. 6, (April 1988), hlm. 166-167.

pengadilan yang memutuskan tindak pidana *Insider Trading*. Sehingga penulisan tugas akhir ini diharapkan dapat menjadi landasan wawasan bagi penulis dan masyarakat luas dalam mengetahui bagaimana penanganan tindak pidana *Insider Trading* di Indonesia.

Dikarenakan rancunya penanganan kejahatan insider trading di Indonesia dan Tidak tuntasnya kasus tersebut diduga karena sulitnya pembuktian kasus insider trading dan peraturan insider trading di pasar modal, penulis proposal ini tertarik mencari tahu perihal mengapa *Insider Trading* sampai saat penulis membuat tugas akhir ini belum ada yang sampai di persidangan pengadilan dan juga apa faktor yang membuat *Insider Trading* ini sulit dibuktikan. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Penegakan Hukum Terhadap Tindak Pidana Insider Trading Pasar Modal di Indonesia”**.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka munculah rumusan masalah yang akan diuji:

1. Mengapa kasus tindak pidana *Insider Trading* pasar modal belum ada yang diputus oleh pengadilan?
2. Apa penyebab penegakan hukum tindak pidana *Insider Trading* pasar modal di Indonesia sulit untuk diungkap?

## **C. TUJUAN PENELITIAN**

Penelitian ini di tujukan agar keterbukaan penanganan kejahatan insider trading ini di ketahui oleh masyarakat, terlebih akan menimbulkan rasa aman bagi masyarakat yang ingin berinvestasi di instrument pasar modal. Hal ini disebabkan karena kejahatan insider trading ini cukup tabu dan jarang terekspose, dan juga terus berkembangnya industri pasar modal di Indonesia secara pesat di khawatirkan merebaknya berbagai kejahatan korporat aksi, salah satunya insider trading.

#### D. ORISINALITAS PENELITIAN

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Nomor Mahasiswa	Rumusan Masalah
1.	Febi Anggraeni	Dugaan <i>Insider Trading</i> Dalam Transaksi Saham Di Bursa Efek Oleh Semen Gresik	07410222	1. Mengapa kasus ini tidak dapat diselesaikan dengan peraturan-peraturan yang ada?
2.	Reva Amalia	Prosedur Penanganan Tindak Pidana	19912033	1. Apa yang dimaksud dengan tindak pidana <i>insider trading</i> ?

		Insider Trading Yang Dilakukan Oleh Korporasi		2. Bagaimana Prosedur penanganan perkara <i>insider trading</i> yang dilakukan oleh korporasi?
--	--	--	--	---

Berdasarkan penelusuran dalam tabel di atas, terdapat beberapa kemiripan terkait bahasan penelitian mengenai tindak pidana *Insider Trading* pasar modal di Indonesia, namun penelitian tersebut masih menggunakan peraturan yang lama dan belum ada yang mengacu dan menjelaskan proses penegakan hukum dari awal hingga akhir oleh institusi terkait. Demikian peneliti berpendapat bahwa penelitian ini tidak terindikasi melakukan plagiarisme.

#### **E. DEFINISI OPERASIONAL**

Definisi operasional bertujuan untuk meluruskan dan menselaraskan penafsiran yang berkaitan dengan istilah-istilah dalam judul proposal. Sesuai dengan judul penelitian, yaitu “Penegakan Hukum Terhadap Tindak Pidana Kejahatan *Insider Trading* pasar modal di Indonesia”, maka definisi operasional yang perlu dijelaskan yaitu:

##### **1. *Insider Trading***

Insider trading adalah suatu tindakan yang mengacu kepada praktik dimana orang dalam atau corporate insider melakukan transaksi sekuritas dengan mempergunakan suatu informasi yang eksklusif dan informasi tersebut belum tersedia di masyarakat atau investor.<sup>7</sup> Insider trading merupakan bentuk pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan yang merupakan jiwa dari industri pasar modal, khususnya terkait Undang-undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal

## **2. Penegakan Hukum**

Penegakan hukum merupakan suatu tindakan atau upaya dari penegak hukum dalam menjalankan peraturan dimana terdapat peraturan yang dilanggar oleh seseorang sehingga dapat merenggut kesejahteraan di masyarakat dan sebagai tindakan atas norma-norma hukum yang berlaku dimana hal tersebut menjadi pedoman bagi masyarakat.

## **3. Pasar Modal**

Pasar modal adalah sarana bertemunya perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) yang membutuhkan dana dari masyarakat untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, dengan masyarakat yang hendak menginvestasikan dana mereka.<sup>8</sup>

## **4. Tindak Pidana**

Tindak pidana merupakan terjemahan dari istilah *strafbaar feit* dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana Belanda yang saat ini diterapkan sebagai hukum nasional melalui asas konkordansi dengan adanya Kitab

---

<sup>7</sup> Gisymar, N. A. (1999). Insider trading dalam transaksi efek. Bandung: Citra Aditya Bakti, hlm. 10.

<sup>8</sup> Terdapat dalam <https://www.idx.co.id/investhub/belajar-pasar-modal/>. Diakses tanggal 3 Februari 2023.

Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP). S. R. Sianturi dalam buku yang sama mengutip Moeljatno yang memilih menerjemahkan *strafbaar feit* sebagai perbuatan pidana, yaitu perbuatan yang dilarang dan diancam dengan pidana bagi barangsiapa melanggar larangan tersebut.<sup>9</sup>

## F. TINJAUAN PUSTAKA

### 1. *Kejahatan Insider Trading* Pasar Modal

Menurut Black's Law Dictionary yang dimaksud dari Insider Trading adalah *Where private information is used to create more profit. Sometimes this is considered a crime and punished. Refer to gun jumping.*<sup>10</sup> Pada pelaksanaan praktik insider trading di bursa saham motif utama para pelaku adalah mendapatkan keuntungan, namun keuntungan ini tidak dibenarkan sebab diusahakan dengan cara yang tidak legal secara hukum maupun tidak etis secara etika perdagangan bursa. Dalam bursa saham di seluruh dunia pada prinsipnya mengenal insider trading ini dengan konsep yang sama, yakni melanggar prinsip dari bursa efek berdasarkan "*Objectives and Principles of Securities Regulation*" published by the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) in 1998 and updated in 2003 states that the three objectives of good securities market regulation are: 1). Investor protection, 2). Insuring that markets are fair, efficient and transparent, and 3). Reducing systemic risk.

---

<sup>9</sup> S. R. Sianturi. Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapan, Cet. 3. Jakarta: Storia Grafika, 2002.

<sup>10</sup> Terdapat dalam <http://thelawdictionary.org/insider-trading/>. Diakses tanggal 3 Januari 2023.

Tujuan dari insider trading yang dilakukan oleh “orang dalam” sebagaimana yang menjadi pelaku dalam insider trading, pada dasarnya adalah agar informasi yang keluar dari perusahaan belum sampai kepada semua orang (pemodal) secara merata terlebih dahulu sehingga tidak ada satu pihak pun yang diuntungkan, dengan mengingat bahwa informasi di bursa merupakan komoditi penting yang membuat orang memutuskan melakukan atau tidak melakukan investasi, demi keuntungan pribadinya. Dengan demikian tidak seorang pun akan diuntungkan terlebih dahulu sebelum “orang dalam” tersebut, terutama apabila yang bersangkutan tidak mempunyai akses terhadap manajemen perusahaan. Awal berlakunya larangan oleh “orang dalam” saat mulai diberlakukannya Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK/013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995. Kemudian dibentuknya Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk memperkuat dan mempertegas dalam aspek hukum. Ketentuan dari UU Pasar Modal dalam pasal 96-98 memperluas jangkauan dari pasal 95 dimana tidak hanya orang dalam saja yang dilarang menyebarkan informasi yang belum di sampaikan kepada publik, tetapi orang luar yang berusaha mengakses informasi secara melawan hukum, serta juga terhadap perusahaan efek / anggota bursa.

Kecurigaan terhadap praktik insider trading di bisa dilihat Ketika ditemukannya transaksi yang mencolok, seperti kenaikan atau penurunan harga yang luar biasa, volume dan frekuensi perdagangan yang “mencurigakan”, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Dimulai dengan melakukan pengecekan terhadap informasi resmi yang disampaikan oleh emiten kepada

public, kemudian emiten dihubungi apakah ada informasi yang disampaikan kepada public atau keadaan yang menyebabkan hal tersebut terjadi tetapi masih dirahasiakan. Biasanya hal tersebut dapat terjadi terhadap mereka yang mempunyai orang dalam sehingga terjadi transaksi jual beli mendahului diumumkannya kejadian-kejadian penting dalam perusahaan.

## 2. Tindak Pidana *Insider Trading* Pasar Modal Indonesia

Undang-undang Pasar Modal yang efektif mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996 mengatur beberapa aktivitas di bidang pasar modal yang dapat diancam secara pidana. Hal ini tentunya sejalan dengan hukum yang mempunyai fungsi sebagai perlindungan terhadap kepentingan manusia.<sup>11</sup> Tindakan yang dapat diancam pidana antara lain Tindakan penipuan, manipulasi pasar dan **perdagangan orang dalam (*insider trading*)**. Penjelasan mengenai kegiatan di dalam pasar modal yang mengancam sanksi pidana adalah sebagai berikut:

### a. Penipuan

Pasal 90 UU Pasar Modal menyatakan bahwa dalam melaksanakan kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau secara tidak langsung:

- 1) Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan/atau cara apapun.
- 2) Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain.
- 3) Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang

---

<sup>11</sup> Sudikno Mertokusumo, Mengenal Hukum Suatu Pengantar, (Yogyakarta, Liberty, 2003), hlm. 160.

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 mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

b. Manipulasi pasar

Pasal 91 UU Pasar Modal menyatakan bahwa: "setiap pihak yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal 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" hal ini dimaksudkan sebagai Gambaran semu dan menyesatkan dalam transaksi dapat dilakukan oleh anggota bursa dengan cara melakukan transaksi efek tanpa mengakibatkan terjadinya perubahan pemilikan atas efek tersebut (wash sales) atau melakukan penawaran (jual atau beli) efek pada harga tertentu, dimana pembeli atau penjual ini juga telah bersekongkol dengan lawan (jual atau belinya) tersebut untuk melakukan penawaran jual atau penawaran beli pada harga yang kurang lebih sama. Tindakan memanipulasi harga dan manipulasi pasar merupakan suatu tindakan yang dilarang karena, sebagaimana dijelaskan dalam penjelasan pasal 91, masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek.

Selanjutnya pasal 92 UUPM juga melarang adanya manipulasi harga (price manipulation). Manipulasi harga ini dapat dilakukan apabila ada dua atau lebih transaksi efek, yang secara langsung atau tidak dimaksudkan untuk menyebabkan harga efek tetap, naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.

c. Perdagangan orang dalam (insider trading)

Perdagangan orang dalam (insider trading) adalah kejahatan yang paling terkenal. Hal ini dikarenakan insider trading merupakan kejahatan “ciri khas” dari pasar modal dan tidak ditemukannya pada bidang lain. Selain itu dengan penipuan dan perdagangan pasar yang masih bisa kita jumpai di tindak pidana lainnya. Orang-orang yang dianggap mempunyai hubungan khusus dengan perusahaan (emiten) dilarang untuk melakukan transaksi dengan menggunakan informasi orang dalam. Dengan demikian tidak seorang pun akan diuntungkan terutama apabila yang bersangkutan mempunyai akses terhadap manajemen perusahaan.

Mengenai siapakah "orang dalam" ini sendiri ditentukan dalam penjelasan pasal 95, yang menentukan bahwa orang dalam adalah:

- 1) Komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau perusahaan publik;
- 2) Pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik;
- 3) Orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam;
- 4) Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam butir 1, 2 dan 3 di atas.

Pemeriksaan serta penyidikan dalam peristiwa yang dapat diduga terdapat kejahatan tindak pidana pasar modal dan terhadap UU Pasar Modal serta peraturan pelaksanaannya, dilakukan oleh badan pengawas pasar modal (Bapepam) yang kemudian telah berganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sehingga OJK berwenang melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang patut diduga telah, sedang atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk atau mencoba melakukan pelanggaran terhadap UU Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya. Oleh karena itu, OJK dapat mengumpulkan data, informasi dan / atau keterangan lain yang diperlukan sebagai bukti atas pelanggaran terhadap peraturan perundangan pasar modal.

OJK (Otoritas jasa Keuangan) ditunjuk khusus oleh Undang-undang untuk menjadi penyidik dalam kasus kejahatan pasar modal. Berdasarkan Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang berbunyi: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

## **G. METODE PENELITIAN**

### **1. Tipologi Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan penulis merupakan jenis penelitian hukum empiris, yaitu penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode wawancara dan dicocokkan dengan *das sollen* dan *das sein* dengan fokus

penelitian terkait Penegakan Hukum Terhadap Tindak Pidana Kejahatan *Insider Trading* Pasar Modal di Indonesia.

## 2. Pendekatan penelitian

Adapun pendekatan yang dilakukan oleh penulis dalam penelitian ini adalah pendekatan Yuridis Sosiologis yang berarti pendekatan ini menekankan pada penelitian sudut pandang hukum yang berlaku di masyarakat

## 3. Objek Penelitian

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah mengapa kasus *Insider Trading* di pasar modal belum ada yang diputus oleh pengadilan dan penyebab penegakan hukum tindak pidana *Insider Trading* sulit untuk diungkap.

## 4. Subjek Penelitian

Subjek Penelitian ini merupakan pihak-pihak yang dipercaya sebagai narasumber oleh peneliti sehingga dapat memberikan informasi terhadap permasalahan-permasalahan yang terjadi. Dalam penelitian ini yang akan menjadi subjek penelitian adalah Departemen Penyidikan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan.

## 5. Sumber Data Penelitian

Oleh karena penelitian ini bersifat hukum empiris maka sumber data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi sumber data yang terdiri dari bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder:

### a. Data Primer

Data Primer diperoleh melalui wawancara langsung dengan subjek penelitian yaitu Ibu Siti Hidayatul Badi dan Bapak La Ode Reynaldo dari Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan dan bapak Ahmad Sidiq dari Kejaksaan Negeri Tasikmalaya

## b. Data Sekunder

Terdiri dari peraturan yang digunakan sebagai penunjang dan memberikan penjelasan atas bahan hukum primer, baik berupa teori sebagai prinsip dasar maupun penafsiran atau pendapat hukum. Bahan hukum sekunder yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah Bahan Hukum Primer yang mempunyai kekuatan hukum mengikat. Sementara Bahan Hukum Sekunder berupa:

- 1) Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- 2) Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 3) Kitab Undang-undang Hukum Pidana
- 4) Undang-undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- 5) keputusan Deputi Komisioner Hukum dan Penyidikan Nomor KEP-3/MS.6/2020 Otoritas Jasa Keuangan

## 6. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Pengumpulan bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah wawancara. Wawancara adalah Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan interaksi dua arah antara peneliti dengan narasumber yang dipercaya dapat memberikan informasi.

## 7. Metode Analisis Bahan Hukum

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian hukum empiris ini adalah metode analisis kualitatif, meliputi kegiatan pengklasifikasian data, editing, penyajian hasil analisis dalam bentuk narasi serta pengambilan kesimpulan.

## **H. KERANGKA SKRIPSI**

Didalam penulisan penelitian ini penulis menggunakan kerangka sebagai berikut:

### **1. BAB I Pendahuluan**

Bab I berisi pendahuluan yang mencakup latar belakang terkait dengan Penegakan Hukum Terhadap Tindak Pidana Kejahatan Insider Trading Pasar Modal Di Indonesia, rumusan masalah yang akan dibahas, tujuan dari penelitian, orisinalitas penelitian, definisi operasional, tinjauan Pustaka, metode penelitian dan sistematika penulisan dalam penelitian ini.

### **2. BAB II Tinjauan Umum**

Bab II berisi teori-teori dan konsep bersumber dari Peraturan Perundang-undangan, Buku, dan jurnal yang menjelaskan teori terhadap objek yang diteliti dari beberapa Sub-sub bab.

### **3. BAB III Analisis Pembahasan**

Bab III berisi Analisa serta pembahasan dari hasil penelitian. Hasil penelitian yang diperoleh mulai dari hasil wawancara dengan subjek penelitian dan dianalisis dengan menggunakan teori-teori yang telah dibahas dalam Bab sebelumnya.

### **4. BAB IV Penutup**

Bab IV berisi tentang kesimpulan dari rumusan masalah yang diteliti dan saran sebagai bahan rekomendasi dari peneliti berdasarkan hasil penelitian.

**BAB II**  
**TINJAUAN UMUM TENTANG PENEGAKAN HUKUM**  
**TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER TRADING* PASAR**  
**MODAL DI INDONESIA**

**A. Tinjauan Umum Tentang Penegakan Hukum**

Penegakan dalam Bahasa Inggris diartikan sebagai istilah *enforcement*, lebih lanjut dalam *Black Law Dictionary* diartikan *the act of putting something such as a law into effect, the execution of a law*. penegak hukum (law enforcement officer) artinya *those whose duty it is to preserve the peace*.<sup>12</sup> Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Penegak Hukum diartikan sebagai Petugas yang berhubungan dengan masalah peradilan. Dengan kata lain, penegak hukum menjadi sebuah subjek dari jalannya proses peradilan.

Menurut ahli hukum Sudarto, Penegakan hukum merupakan perhatian dan penggarapan, baik perbuatan-perbuatan yang melawan hukum yang sungguh-sungguh terjadi (*onrecht in actu*) maupun perbuatan melawan hukum yang mungkin akan terjadi (*onrecht in potentie*).<sup>13</sup> Perhatian dan penggarapan yang dijelaskan inilah yang menjadi garis besar dari kata penegakan hukum. Hukum mengkualifikasi apa yang dapat dilakukan dan hukum dapat mengeliminasi suatu

---

<sup>12</sup> Henry Campbell Black, *Black Law Dictionary*, St. Paulminn West Publicing, C.O, 1999, hlm. 797.

<sup>13</sup> Sudarto, *Kapita Selekta Hukum Pidana*, Alumni (Bandung, 1986), hlm. 32.

perbuatan yang melawan hukum. Sehingga hukum dapat menuntun masyarakat secara pantas dengan perbuatan apa yang perlu dilakukan, begitupun sebaliknya.

Sejatinya penegakan hukum merupakan otoritas dari Lembaga peradilan yang diberikan wewenang dalam menegakan keadilan agar kepatuhan akan hukum terlaksana. Menurut Satjipto Rahardjo, Penegakan hukum merupakan rangkaian proses untuk menjabarkan nilai, ide, cita yang cukup abstrak yang menjadi tujuan hukum.<sup>14</sup> Tak terlepas itu saja, penegakan hukum memuat nilai-nilai moral yang bisa di implementasikan. Sehingga keabstrakan dari penegakan hukum berjalan dinamis mengikuti unsur-unsur didalamnya sesuai kebutuhan dan pada akhirnya, dapat menjaga keharmonisan hidup antar sesama masyarakat didalamnya.

Dalam sistematisnya penegakan hukum ini mencakup tiga bidang, yaitu penegakan hukum pidana, penegakan hukum administrasi negara dan penegakan hukum pidana.<sup>15</sup> Berdasarkan pembagian tersebut penegakan hukum pidana yang berdasarkan sifatnya lebih kompleks. Hal tersebut memerlukan Teknik khusus bagi para penegak hukum dalam menjalankannya. Penegak hukum disini biasanya hanya ditujukan kepada aparat yang sudah jelas menjalaninya seperti kepolisian, kejaksaan dan pengadilan. Lebih daripada itu, penegak hukum dalam arti luas menjadi kewenangan Bersama seperti pembentuk undang-undang, hakim, instansi pemerintahan, aparat eksekusi pidana.<sup>16</sup> Sejatinya pembagian dari pihak-pihak penegak hukum memang sudah diatur dan diuraikan dalam perundang-undangan tiap instansi. Dengan begitu setiap para penegak hukum bisa menjalankan prosedur

---

<sup>14</sup> Satjipto Raharjo. *Penegakan Hukum Sebagai Tinjauan Sosiologis*, Genta Publishing. Yogyakarta. 2009, hlm. 14.

<sup>15</sup> Sudarto, *Kapita Selekta Hukum Pidana*, Alumni, Bandung, 1986, hlm. Vii.

<sup>16</sup> *Ibid*, hlm 112.

penegakan hukum sesuai porsinya, sehingga tidak ada kebingungan dalam menjalankan penegakan hukum pidana yang begitu kompleks.

Penegakan hukum memiliki unsur yang perlu diperhatikan. Setidaknya, terdapat 3 unsur penegakan hukum menurut sudikno yang diadopsi dari teori ajakan cita hukum (*idee das recht*) dari Gustav Radbruch, yaitu:<sup>17</sup>

1. Kepastian hukum (*rechtssicherheit*)

Kepastian hukum ditinjau dari sudut yuridis yang mana hukum menjadi mutlak untuk ditegakkan dan dijamin oleh negara dalam proses penegakannya.

Kepastian hukum memiliki pengertian penegakan hukum bisa dilaksanakan karena sudah didasari hukum formil dan materiil tentang peristiwa hukum yang telah diatur.

2. Kemanfaatan (*zweckmassigkeit*)

Kemanfaatan menjadi salah satu tujuan atas dibuatnya hukum agar memberikan manfaat bagi masyarakat sehingga terciptanya kedamaian antar sesama sebab tingkah laku manusia diatur oleh hukum. Pemahaman lain dari kemanfaatan ini yaitu penegakan hukum perlu memberikan manfaat bagi pelaku, masyarakat serta negara.

3. Keadilan (*gerechtigkei*)

Keadilan ditinjau dari sudut filosofis yang memberi arti keadilan dimiliki oleh semua orang dan kesamaan hak untuk semua di mata hukum. Hans kelsen berpendapat hukum ditegakkan sesuai dengan hukum yang tertulis dan dilaksanakan secara berkesinambungan.

---

<sup>17</sup> Sudikno, *Mengenal hukum*, cahaya atma Pustaka, Yogyakarta, 2010, hlm. 207.

Joseph Goldstein membuat teori yang mana penegakkan hukum pidana dibedakan menjadi tiga konsep, yaitu:<sup>18</sup>

1. *Total Enforcement*

Bagian dari ruang lingkup hukum acara pidana yang telah dirumuskan dalam hukum pidana substantif (*Substantive law of crime*). Terdapat aturan-aturan yang telah dibatasi secara mutlak sehingga penegakan hukum tidak dapat dilakukan secara total. Pembatasan aturan yang ketat dalam hukum pidana yang mencakup aturan-aturan penangkapan, penahanan, penyitaan serta pemeriksaan.

2. *Full Enforcement*

Bagian dari penegakan hukum ini menjadi bagian dari ruang lingkup yang sifatnya maksimal yang telah dikurangi dengan *area of no enforcement*. Meski begitu, konsep dari *full enforcement* sendiri dianggap tidak realistis oleh Goldstein dikarenakan ada keterbatasan dalam beberapa factor seperti waktu, finansial, personal, sarana penyidikan dan lain sebagainya.

3. *Actual Enforcement*

Konsep ini yang menjadi titik final dari sebelumnya. penegakan hukum ini dianggap secara realistis karena melibatkan keaktualan hukum pidana secara nyata dan dapat dilaksanakan dengan keterbatasan sebelumnya.

## **B. Tinjauan Umum Tentang Tindak Pidana**

---

<sup>18</sup> Yahyanto, "Penegakan Hukum Pidana Lingkungan", *Jurnal Hukum*, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, 2011, hlm. 13-14.

Tindak pidana yang kita kenal dalam perundang-undangan mengambil arti dari sebuah kata di dalam bahasa belanda “*Strafbaar feit*”. Hal tersebut senada dengan system kita yang sama menganut system hukum eropa kontinental (*civil law system*). *Feit* sendiri dalam Bahasa belanda merupakan ”Sebagian dari suatu kenyataan” atau *een gedeelte van de werkelijkheid*.<sup>19</sup> Sementara arti dari kata *Strafbaar* merupakan pengertian dari “dapat dihukum”, sehingga arti dari *Strafbaar Feit* yaitu Sebagian dari suatu kenyataan yang dapat dihukum.<sup>20</sup>

Berbicara tentang *Strafbaar feit* tentu menimbulkan banyak persepsi. Itu dikarenakan hukum pidana kita tidak menjelaskan secara rinci apa itu *Strafbaar feit*. Hazewinkel-Sunringa membuat konsep tentang *Strafbaar feit* “suatu perilaku manusia yang pada suatu saat tertentu telah ditolak didalam sesuatu pergaulan hidup tertentu dan dianggap sebagai perilaku yang harus ditiadakan oleh hukum pidana dengan menggunakan sarana-sarana yang bersifat memaksa yang terdapat didalamnya”.<sup>21</sup>

Menurut Profesor Pompe, *strafbaar feit* dapat dikonsepsikan sebagai “suatu pelanggaran norma (gangguan terhadap tertib hukum) yang dengan sengaja ataupun tidak dengan sengaja telah dilakukan oleh seorang pelaku, dimana penjatuhan hukuman terhadap pelaku tersebut adalah perlu demi terpeliharanya tertib hukum dan terjaminnya kepentingan umum”.<sup>22</sup> Namun hakikatnya pengertian *strafbaar feit* tidak bisa ditelan mentah-mentah. Norma yang disebutkan oleh Pompe berbeda dengan melanggar hukum yang kita kenal dalam undang-undang hukum pidana.

---

<sup>19</sup> Lamintang, *Dasar-dasar Hukum Pidana Di Indonesia*, (Sinar Grafika, Jakarta) 2014, hlm. 179.

<sup>20</sup> *Ibid.*

<sup>21</sup> Hazewinkel-Suringa, *Inleiding Tot De Studie Van Het Nederlandse Strafrecht*, hlm. 25

<sup>22</sup> Pompe, *Handboek Van Het Nederlandse Strafrecht*, hlm. 39.

Perlu pemahaman tersendiri yang membedakan antara teori dan praktik hukum sehingga bisa dimasukkan kedalam arti *strafbaar feit* hukum positif.

Dalam pengertian murni *Strafbaar feit*, tentu setiap ahli hukum mempunyai pandangan sendiri-sendiri sehingga kita bisa Tarik kesimpulan antara teori para ahli dengan *strafbaar feit* yang paling penting adalah cara pandang kita mengenai *Strafbaar feit* dengan hukum dimana tidak seorangpun dapat dihukum kecuali apabila tindakannya itu memang melanggar hukum dan telah dilakukan berdasarkan bentuk *Schuld*, yani dengan sengaja ataupun tanpa sengaja, sedangkan hukum positif kita tidak mengenal adanya *Schuld* tanpa adanya suatu *wederrechtelijkheid* (sifat melanggar hukum).<sup>23</sup>

Tindak pidana juga bisa diartikan dengan delik yang mengambil dari Bahasa latin yakni *Delictum* yang memiliki arti perbuatan yang dilarang oleh Pelaku dan dapat dikenai hukuman pidana. Delik inilah yang kita kenal dalam Kitab Undang-undang hukum pidana yang berlaku di Indonesia. Pelaku dalam pengertian delik ini merupakan subjek dari tindak pidana. KUHP memandang yang dapat dijadikan subjek dari tindak pidana adalah “manusia”. Dasar-dasar manusia sebagai subjek dapat dilihat dari KUHP yang membuat perumusan tindak pidana dimana kemampuan berpikir sebagai syarat subjek tindak pidana. Demikian juga dengan sekumpulan orang yang bisa disebut sebagai oknum merupakan sebuah subjek tindak pidana.

Mahrus ali menjelaskan setelah menyimpulkan berbagai konsep tindak pidana, unsur-unsur tindak pidana meliputi tiga hal, pertama perbuatan itu berwujud suatu kelakuan aktif dan pasif yang berakibat pada timbulnya suatu hal atau keadaan yang

---

<sup>23</sup> Lamintang, *Op. Cit.* hlm. 181.

dilarang oleh hukum, kedua yaitu kelakuan dan akibat yang timbul tersebut harus melawan hukum formil maupun materiil, dan ketiga yaitu adanya hal-hal atau keadaan yang menyertai terjadinya kelakuan dan akibat yang dilarang oleh hukum.<sup>24</sup>

Sementara Unsur-unsur tindak pidana yang dikemukakan oleh S.R.Sianturi meliputi:<sup>25</sup>

1. Adanya subjek;
2. Adanya unsur kesalahan;
3. Perbuatannya terbukti melawan hukum;
4. Tindakan yang dilarang atau perbuatannya ditetapkan oleh undang-undang melanggar dan diancam dengan pidana;
5. Dalam suatu waktu, tempat dan dengan keadaan tertentu.

Unsur-unsur tindak pidana dibedakan menjadi dua bagian, unsur subjektif dan unsur objektif. Unsur subjektif merupakan unsur yang melekat pada diri pelaku.

Unsur subjektif tindak pidana yaitu:

Kesengajaan atau ketidaksengajaan (*Dolus* atau *Culpa*)

1. Maksud pada suatu percobaan yang telah dicantumkan pada pasal 53 ayat (1)

KUHP

2. Berbagai macam maksud seperti penipuan, pemerasan, pencurian, dan lain sebagainya

3. Direncanakan terlebih dahulu seperti dalam pembunuhan pada pasal 340

KUHP

---

<sup>24</sup> Mahrus Ali, *Asas-asas Hukum Pidana Korporasi*, (Raja Grafindo Persada, Jakarta) 2013, Hlm. 55.

<sup>25</sup> S.R.Sianturi, *Asas-asas Hukum Pidana Di Indonesia dan Penerapan*, (Storia Grafika, Jakarta) 2002, hlm. 208.

4. Perasaan takut seperti dalam tindak pidana pasal 308 KUHP

Sementara pada unsur objektif merupakan unsur yang berhubungan dengan keadaan. Unsur objektif tindak pidana yaitu:

1. *Wederrechtelijkheid* (Sifat melanggar hukum);
2. Keadaan pelaku sebagai suatu subjek, sebagai contoh pelaku menjabat sebagai pengurus yang mana menimbulkan kausalitas hubungan suatu Tindakan sebagai penyebab suatu akibat.

Kitab Undang-undang Hukum Pidana (KUHP) memiliki tiga buku yang memuat aturan umum pada buku kesatu, kejahatan pada buku kedua dan pelanggaran pada buku ketiga. Ketiga buku tersebut memuat bab-bab yang sesuai dengan isi dari muatannya. Adapun cara mengaplikasikan buku KUHP sendiri dapat dilihat dari Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana (KUHAP). Dengan begitu proses peradilan pidana dari tahap awal hingga akhir bisa dilihat dan dijadikan acuan oleh para penegak hukum.

Tindak pidana atau Delik memiliki beberapa pembagian yang dijabarkan oleh Andi Hamzah dalam bukunya, delik tersebut dibagi menjadi berikut:<sup>26</sup>

- a. Delik kejahatan dan delik pelanggaran

Delik kejahatan merupakan delik yang melanggar hukum serta sifatnya yang membahayakan secara nyata bagi semua pihak, sementara delik pelanggaran merupakan delik yang menyalahi aturan hukum dengan sifatnya yang tidak terlalu intens.

---

<sup>26</sup> Andi Hamzah, *Asas-asas Hukum Pidana*, (Rineka cipta, Jakarta) 2014, hlm. 104.

b. Delik material dan delik formil

Material merupakan delik adanya akibat tertentu, dengan atau tanpa menyebut perbuatan tertentu. Sementara formil disebut hanya suatu perbuatan yang sebagian dapat dipidana seperti pasal 160, 209, 242, 263, 362 KUHP

c. Delik komisi dan delik omisi

Delik komisi diartikan sebagai delik yang dilakukan dengan perbuatan aktif dengan melanggar larangan baik yang bersifat formil ataupun materiil. Sementara delik omisi yaitu delik yang dilakukan dengan membiarkan atau mengabaikan.

d. Delik yang berdiri sendiri dan delik lanjut

Delik selesai merupakan delik yang terjadi dengan melakukan perbuatan atau beberapa perbuatan. Sementara delik lanjut yaitu delik yang meneruskan keadaan yang dilarang

e. Delik tunggal dan delik berangkai

Delik berangkai berarti suatu delik yang dilakukan dengan lebih dari satu perbuatan untuk terjadinya delik itu. Disebut juga dengan delik kolektif.

f. Delik bersahaja dan delik berkualifikasi

Delik berkualifikasi merupakan delik bentuk khusus dengan mempunyai semua unsur bentuk dasar, tetapi satu atau lebih keadaan yang memperberat pidana/tidak menjadi soal apakah itu merupakan unsur atau tidak.

g. Delik sengaja dan delik kelainan (*culpa*)

Delik yang dilakukan dengan sengaja dan delik kelalaian (*culpa*) penting dalam hal percobaan, penyertaan, pidana kurungan dan pidana perampasan.

h. Delik politik dan delik umum

Dibedakan menjadi dua, yaitu delik yang murni yang tujuan politik yang hendak dicapai tercantum dalam bab I dan II pasal 107, dan juga delik campuran yang mana setengah delik politik dan setengah delik umum (*komun*).

i. Delik propria dan delik komun

Delik ini diartikan sebagai delik yang hanya dapat dilakukan oleh orang yang mempunyai kualitas tertentu seperti delik jabatan, delik militer dan lain-lain.

### C. Tinjauan Umum Tentang *Insider Trading*

1. Pengertian Tentang *Insider Trading*

*Insider trading* menjadi hal yang bisa dilihat dalam dalam praktik pasar modal dunia, tak terkecuali di Indonesia. Undang-undang pasar modal (UUPM) yang telah disahkan pada 1995 menentukan *insider trading* termasuk kedalam tindak pidana. Pada pasal 95 UUPM, orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang memiliki informasi terhadap suatu perusahaan dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas saham-saham yang dimaksud. Pembelian atau penjualan yang dimaksud meliputi; Emiten atau perusahaan public dan perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten perusahaan public yang bersangkutan.<sup>27</sup> Lebih tegas lagi, UUPM menjelaskan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam pasal 96 dilarang; a). mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud, b). memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang

---

<sup>27</sup> Undang-undang Pasar Modal 1995, pasal 95.

patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.<sup>28</sup> Orang dalam yang dimaksud disini meliputi; a). orang yang berada didalam perusahaan efek atau emiten yang melakukan perdagangan terhadap efek atau emiten tersebut dengan informasi material yang telah diraih, b). orang yang berada didalam perusahaan efek atau emiten yang melakukan perdagangan terhadap efek atau emiten diluarnya dengan informasi material yang telah diraih, c). orang yang berada didalam efek atau emiten dengan mempengaruhi pihak lain agar melakukan transaksi pembelian atau penjualan efek berdasarkan informasi material yang telah diraih, d). orang yang berada didalam efek atau emiten yang memiliki informasi material dengan sengaja disebarluaskan sebelum diumumkan kepada publik lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), e). orang lain yang memperoleh informasi material dari orang dalam secara melawan hukum dan melakukan transaksi pembelian atau penjualan dengan informasi tersebut, f). orang lain yang memperoleh informasi material dari orang dalam tanpa melawan hukum dan melakukan transaksi terhadap efek tersebut meski adanya pembatasan.

Perdagangan orang dalam atau yang disebut sebagai *Insider Trading* memiliki narasi saham dan membentuk cara perdagangan dengan kecurangan. Donald Langevoort berpendapat, “*insider trading law expresses a deep social commitment to equal opportunity along with a desire for strict adherence to fiduciary obligations*”.<sup>29</sup> Yang mana pendapat dari Donald Langevoort tersebut menjabarkan setiap kejahatan perdagangan orang dalam

---

<sup>28</sup> Undang-Undang Pasar Modal 1995, Pasal 96.

<sup>29</sup> Donald C. Langevoort, Rereading Cady, Roberts: The Ideology and Practice of Insider Trading Regulation, 99 COLUM. L. REV. 1319, 1327-31, 1999, hlm 122.

membutuhkan komitmen sosial yang mendalam agar terciptanya kepatuhan Bersama terhadap perdagangan fidusia. Peran masyarakat yang netral dan bersih meenjadi hal yang paling ditekankan agar hak keistimewaan seorang elit dapat ditolak bersama.

Dalam versi yang lebih serius, *Insider Trading* tidak hanya dipandang ssebagai kecurang, namun lebih daripada itu *Insider Trading* disebut sebagai kejahatan atas hak istimewa seseorang terhadap akses yang dimiliki dan membuat sebuah kecemburuan atas keuntungan berkali lipat daripada orang yang tidak memiliki akses informasi. Dengan begitu *Tippee* (orang yang memperoleh informasi orang dalam) dapat memperoleh keuntungan yang tidak layak diperoleh dengan mengorbakan investor biasa. Keuntungan tersebut tidak datang dari hasil kerja keras yang produktif, tetapi dari kecurangan dengan lebih dulu mengetahui informasi didalam ketimbang investor yang menunggu informasi resmi dari rapat umum pemegang saham.

## 2. Informasi Material

Menurut *Black Law Dictionary*, informasi material atau *Material Information* adalah “*information that would be important to a reasonable investor in making an investment decision*”. Lebih lanjut lagi, *Inside Information* atau informasi orang dalam/dari dalam diartikan sebagai “*finansial or market obtained not from public disclosure, but from a source within the company or a source that owes the company a duty to keep the information confidential also termed insider information*”.

Informasi atau fakta material menurut Undang-undang No. 8 Tahhun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau

fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Untuk menganalisis dan membuktikan adanya tindak pidana *Insider Trading*, para penegak hukum harus menunjukkan terdakwa memiliki material. Pada umumnya, pengadilan mendefinisikan informasi sebagai material jika ada kemungkinan besar pemegang saham menganggapnya informasi tersebut adalah sesuatu yang penting dalam melakukan transaksi jual beli atau informasi tersebut menjadi suatu hal yang dipandang oleh investor memiliki dampak yang signifikan terhadap emiten.

Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) mengeluarkan peraturan Bapepam-LK No. X.K.1 tentang keterbukaan informasi yang perlu segera diberitahukan kepada public. Hal itu tertuang pada Keputusan Ketua Bapepam No. KEP-86/PM/1996 yang secara spesifik dapat mempengaruhi harga efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain:

- a. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan;
- b. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham;
- c. Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. Produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;
- g. Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang;

- h. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
- i. Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material;
- j. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
- k. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan;
- l. Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain;
- m. Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan;
- n. Penggantian Wali Amanat;
- o. Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Secara fokus, konsep yang digunakan dalam tindak pidana *Insider Trading* yaitu informasi material yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan yang diperoleh dari orang dalam suatu perusahaan efek atau emiten yang belum waktunya diberitahukan kepada publik sehingga menjadi pertimbangan bagi para pelaku *Insider Trading* dalam menentukan transaksi jual beli di pasar modal.

### **3. Data Perdagangan**

Data perdagangan merupakan statistik keseluruhan perdagangan saham di pasar modal. Pada masa awal, pencatatan data serta transaksi pasar modal menggunakan metode penulisan dengan media kertas dan papan tulis setiap jam perdagangan dalam kesehariannya. Transaksi juga dilakukan dengan menelpon secara dua arah antara investor dan pialang di jam kerja.

Seiring perkembangan zaman, pengaturan tentang informasi/dokumen elektronik diatur secara khusus melalui Undang-undang No. 8 Tahun 2008

tentang Informasi dan Transaksi Elektronik yang dapat dijadikan sebagai alat bukti yang sah dalam persidangan sesuai pada pasal 5. UU ITE ini menjadi jawaban atas rancunya bukti elektronik dalam menjadikan alat bukti. Pada mulanya, alat bukti sah yang diakui dalam KUHAP hanya berupa alat bukti keterangan saksi, alat bukti keterangan ahli, alat bukti surat, alat bukti petunjuk dan alat bukti keterangan terdakwa. Hal ini mendorong pemerintah dengan mengikuti arus globalisasi dan modernisasi terhadap berkembangnya dunia dan tentunya berkembangnya pula kejahatan dengan menggunakan sarana elektronik maupun internet. Kehadiran UU ITE juga menjadi pendukung bagi informasi atau dokumen elektronik yang meliputi detail data transaksi harian BEI (*detail daily transaction*), datau transaksi harian BEI (*daily transaction*), indeks harga saham gabungan (*ISX Monthly statistic reports*) dan informasi material yang telah dipublikasikan oleh media massa ataupun otoritas bursa.<sup>30</sup> Data-data tersebut menjadi suatu bentuk informasi atau dokumen elektronik yang dapat diolah serta dianalisis statistiknya untuk dijadikan alat bukti terjadinya praktik *Insider Trading*.

Adapun indicator-indikator data transaksi yang dapat dijadikan alat bukti tindak pidana *Insider Trading* adalah sebagai berikut:<sup>31</sup>

- a. *Daily Transaction* adalah data transaksi harian emiten yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa pembukaan dan penutupan harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada satu hari bursa.

---

<sup>30</sup> Arman Nefi, *Insider trading*, (Sinar Grafika, Jakarta) 2020, hlm. 31.

<sup>31</sup> *Ibid*, hlm 37-30.

- b. *Detail Daily Transaction* adalah data transaksi harian emiten yang lebih spesifik dan mendetail seperti transaksi jual beli, volume, harga yang dikelola oleh BEI.
- c. Informasi Material adalah informasi yang dinyatakan sebagai bagian dari ketentuan mengenai atau informasi yang secara substantial akan dijadikan bahan pertimbangan oleh pemegang saham dalam mengambil Tindakan terhadap portfolionya.
- d. Informasi dalam pasar modal adalah informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu penyampaiannya yang telah dijamin oleh bursa keabsahannya. Informasi ini bisa dijadikan alat bagi public untuk digunakan namun dilarang untuk dieksploitasi dan juga penghasil informasi dilarang untuk mencegah pihak lain mengambil *Benefit*.
- e. Rekening efek adalah rekening yang memuat catatan mengenai posisi efek dan dana milik pemegang rekening nasabah yang tercatat di KSEI
- f. Transaksi material adalah transaksi atau aksi korporasi yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan.
- g. Transaksi mencurigakan adalah transaksi yang menyimpang dari profil, karakteristik atau kebiasaan pola transaksi dari pengguna yang bersangkutan termasuk transaksi tidak wajar (*Unusual Market Activity*) dan mengakibatkan pergerakan saham tidak wajar (*Unusual Moving Average*).

#### **D. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal**

1. Pengertian Pasar Modal

Kamus besar Bahasa Indonesia mengartikan pasar modal sebagai “seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka Panjang”. Begitu juga definisi pasar modal menurut *Black Law Dictionary* sebagai “*The part of a financial system concerned with raising capital by dealing in shares, bonds, and other long-term investments.*”.<sup>32</sup> Investasi (*Investment*) atau penanaman modal yaitu kegiatan yang dilakukan oleh seseorang atau badan hukum dalam mempertahankan atau meningkatkan nilai modal dalam berbagai macam modal seperti uang, peralatan, asset, hak kekayaan intelektual ataupun keahlian.<sup>33</sup>

Secara normatif yuridis, dalam pasal 1 angka 15 Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal menjadi salah satu sumber pendapatan negara dan sarana setiap orang dalam mengambil tindakan investasi. Pasar modal (*Capital Market*) Andrew M. Chisholm mendefinisikan pasar modal “*Capital markets are place where those who require additional funds seek out others who wish to invest their excess.*”<sup>34</sup> Pendapat yang sama didefinisikan oleh Alan N. Rechtschaffen yang diartikan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan kapasitas modal (Investor) dengan

---

<sup>32</sup> Terdapat dalam <https://thelawdictionary.org/?s=capital+market>, diakses tanggal 7 juni 2023.

<sup>33</sup> Suratman, Hukum Investasi Dan Pasar Modal, (Sinar Grafika, Jakarta), 2015, hlm. 3.

<sup>34</sup> Andrew M. Chisholm, *An Introduction to Capital Market*, (Jhon Willey & Son. Ltd., New York), 2002, hlm. 1.

pihak yang membutuhkan tambahan modal, baik modal jangka pendek ataupun jangka Panjang.<sup>35</sup>

Dalam kaitannya dengan pasar modal, tentu tidak terlepas dari instrumen yang bernama efek. Efek merupakan instrumen khusus pasar modal yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.<sup>36</sup> Seiring berjalannya waktu, efek dapat memiliki nama alternatif yang mengacu kepada istilah hukum bisnis internasional sebagai *Securities* atau sekuritas. Kegiatan perdagangan efek dilakukan dalam bursa efek di pasar sekunder yang berbeda dengan kegiatan penawaran pasar perdana. Hal yang menjadikan perbedaan antara pasar sekunder dengan pasar perdana adalah pada karakter dasar dan mekanisme serta pihak-pihak yang ada pada mekanismenya. Pada pasar sekunder, transaksi jual beli efek dapat dilakukan apabila efek tersebut telah dicatatkan (*Listing*) di bursa efek. Kegiatan ini dilakukan oleh investor-investor yang ingin memiliki efek dan para pemegang efek yang menginginkan efeknya tetap likuiditas.

Pasar modal memiliki beberapa instrumen pendanaan yang luas. Pasar modal menjadi wadah perdagangan dari berbagai produk investasi dengan saham yang menjadi produk utamanya dan pada penelitian ini. Beberapa surat berharga yang diperjual belikan dalam pasar modal secara lengkap adalah sebagai berikut:

- a. Surat pengakuan hutang;
- b. Surat berharga komersial;

---

<sup>35</sup> Alan N. Rechtschaffen, *Capital Market, Derivatives and The Law*, (Oxford University Press, New York), 2009, hlm. 4.

<sup>36</sup> Pasal 1 ayat 5 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

- c. Obligasi;
- d. Tanda bukti hutang;
- e. Unit penyertaan kontrak investasi kolektif;
- f. Kontrak berjangka atas efek;
- g. Warrant;
- h. Efek beragun asset;
- i. Sertifikat penitipan efek.

Pasar modal sebagai bagian dari system keuangan memiliki fungsi sebagai berikut:<sup>37</sup>

a. Fungsi Likuiditas

Pasar modal sebagai fungsi likuiditas karena dana yang berada didalam pasar modal mampu untuk membuat efek cenderung aktif dalam sisi harga yang disebabkan oleh pembelian dan penjualan oleh investor yang memiliki kelebihan dalam modal.

b. Fungsi Pembiayaan

Pembiayaan dalam hal ini sebagai alternatif pendanaan bagi para perusahaan yang membutuhkan dana dari investor. Cara alternatif ini cenderung lebih digemari oleh perusahaan selain dengan meminjam kepada bank atau menjual asset perusahaan.

c. Fungsi alternatif investasi

Pasar modal menjadi wadah bagi masyarakat yang ingin berinvestasi di lain instrumen seperti emas, properti, valuta asing, dan lain sebagainya. Meski demikian, resiko berinvestasi di pasar modal cenderung lebih tinggi dari

---

<sup>37</sup> Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Kencana, Jakarta), 2019, hlm. 14.

beberapa instrumen yang telah disebut karena faktor likuiditas serta harga yang fluktuatif.

d. Fungsi distribusi

Pemerataan pendapatan di masyarakat dapat dicapai dalam fungsi pasar modal ini. Dengan pendapatan dividen yang didapatkan, memungkinkan investor untuk menyimpan asset dengan depresiasi dan risiko yang lebih rendah.

e. Fungsi kesejahteraan

Peningkatan produktivitas secara besar dapat diraih dengan sumber pembiayaan dana yang besar dari masyarakat sehingga dana tersebut dapat diputar dalam memenuhi kebutuhan perusahaan.

f. Fungsi indikator ekonomi

Pasar modal menjadi salah satu indikator perkembangan ekonomi setiap negara. Pergerakan dan perkembangan di pasar modal dengan segala aktivitasnya menjadi tolak ukur apakah suatu negara berkembang dalam sisi ekonomi.

g. Fungsi *Public participation*

Pasar modal menjadi cara agar masyarakat mampu berpartisipasi memiliki saham dari perusahaan yang terbuka. Penyebaran kepemilikan ini bermanfaat dalam membuka wawasan masyarakat terhadap fundamental setiap perusahaan yang ingin dimiliki.

2. Pasar Modal Indonesia

Setiap negara di dunia memiliki wadah tersendiri dalam membangun system dan mekanisme pasar modal. Di Indonesia, pasar modal diwadahi oleh badan hukum pemerintah yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia

Stock Exchange (IDX) dengan tugasnya sebagai sarana dan pengatur kegiatan perdagangan efek di pasar modal. Pada mulanya, BEI merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Dalam meningkatkan keoptimalan operasional, pemerintah menggabungkan kedua bursa tersebut menjadi satu padu yang menjadi cikal bakal didirikannya BEI pada 1 Desember 2007.

Seiring berkembangnya zaman, transformasi perdagangan BEI terus ditingkatkan dengan segala kualitas yang meningkat terutama dari sisi teknologi. BEI membuat system perdagangan yaitu *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan tahapan baru dari system yang sebelumnya masih dilakukan dengan system manual. JATS merupakan system terkomputerisasi dimana proses pembelian dan penjualan saham di BEI akan tercatat secara otomatis. Sebelumnya dalam melakukan perdagangan, BEI masih menggunakan cara-cara manual seperti:<sup>38</sup>

- a. Lantai bursa tidak kondusif dan dipenuhi dengan papan tulis tempat pialang menuliskan transaksi;
- b. Jumlah maksimal transaksi dibatasi hanya 5000 transaksi;
- c. Biaya transaksi yang mahal;
- d. Kolusi antar pialang dalam mengatur efek;
- e. Informasi pasar yang tersampaikan tidak aktual.

Hal tersebut segera dibenahi oleh BEI dengan menciptakan system perdagangan yang terkomputerisasi, efisien, cepat dan pelayanan yang sama.

---

<sup>38</sup> Nasrudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Kencana, Jakarta), 2014, hlm. 138.

Kemunculan *Online Trading System* mampu untuk memberikan rasa nyaman kepada para investor dalam bertransaksi di pasar modal.

Lembaga yang mengawasi dan memberikan pengaturan terhadap pasar modal sepenuhnya menjadi tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan dikeluarkannya Undang-undang OJK No. 21 tahun 2011 yang disahkan pada 2011. Sebelumnya, Lembaga pengawasan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) di tahun periode 1976-2012. Pada periode itu, BAPEPAM berada dibawah tanggung jawab Menteri Keuangan. Atas dasar itulah timbul ketidakpercayaan terhadap kredibilitas dan independensi dari pengawas pasar modal sehingga perubahan penanggung jawab pasar modal dibuat dengan peraturan yang baru dengan dibentuknya UUOJK. Harapannya dengan peralihan penanggung jawab kepada Lembaga yang independent, kegiatan pasar modal lebih terintegrasi dengan hadirnya OJK sebagai induk pengawasan.

#### **E. Tinjauan Umum Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Islam**

Hukum pidana islam atau biasa disebut jinayah merupakan segala ketentuan hukum islam atau fiqih yang berhubungan dengan tindak pidana atau perbuatan kriminal yang telah ditentukan atas dasar dalil-dalil hukum islam seperti Al-Quran dan hadist. Hukum pidana islam menjadi hasil terjemahan dari fiqih jinayah yang menjadi salah satu dari enam cabang ilmu fiqih hukum islam. Sejatinya, jinayah berasal dari hasil perbuatan seseorang. Perbuatan disini terfokuskan pada hal yang dilarang. Menurut pakar ahli hukum islam, Al-Jurjani dalam kitab Al-Ta'rifat,

jinayah didefinisikan seperti “semua perbuatan yang dilarang yang mengandung mudarat terhadap nyawa atau selain nyawa”.<sup>39</sup>

Menurut ulama Imam Abu Ishak As-syirazi, Fiqih merupakan pengetahuan tentang hukum-hukum syariat melalui metode ijtihad.<sup>40</sup> Segala pengetahuan tersebut ditetapkan berdasarkan ijtihad dari para ulama yang menjadi tolak ukur diperbolehkannya urusan manusia dengan hubungan sosial dengan mengacu kepada hukum Allah SWT. Shahhathah menjelaskan Fiqih muamalah ekonomi, menduduki posisi yang sangat penting dalam Islam. Tidak ada manusia yang tidak terlibat dalam aktivitas muamalah, karena itu hukum mempelajarinya wajib ‘ain (fardhu) bagi setiap muslim.<sup>41</sup>

Transaksi pasar modal dalam islam diperbolehkan apabila tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah yang mana praktik tersebut seperti riba, perjudian, gharar, menimbun dan lain sebagainya. Eksistensi pasar modal yang sesuai syariah serta secara optimal dapat mendukung perekonomian kearah kemajuan. Dalam kaidah-kaidah hukum islam (Fiqh) prinsip-prinsip syariah tersebut yaitu:<sup>42</sup>

1. Kaidah fiqh tentang akad yang dijelaskan “*al-ashlu fil mu’amalati bil ‘uqud*”, yaitu pada dasarnya segala aktivitas muamalah harus disertai dengan akad;
2. Kaidah fiqh muamalah yang dijelaskan “*al ashlu fi al-mu’amalati al-ibaahah, illa an yadullu daliilan ‘ala tahrimiha*”, yaitu pada dasarnya segala hal bentuk

---

<sup>39</sup> Ali Bin Muhammad Al-Jurjani, *Al-Ta’rifat*, (Jakarta: Dar Al-Hikmah), hlm. 79.

<sup>40</sup> Imam Abu Ishak As-Syirazi, *Al-Luma’ fi Ushuli Fiqh*, (Darul Kutub al-Islamiyah), 2010, hlm. 6.

<sup>41</sup> Shahhathah, *Al-Iltizam bi Dhawabith asy-Syar’iyah fil Muamalat Maliyah*, (Universitas Al-Azhar, Kairo), 2002, hlm. 5

<sup>42</sup> Imron Mawardi, *Modul Pasar Modal Syariah*, (Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta), 2019, hlm. 35.

muamalah boleh dilakukan kecuali ada sesuatu yang melarangnya, seperti riba, perjudian (maysir), ketidakjelasan akad, kualitas, kuantitas, dan harga (gharar), dan bathil serta larangan dalam bentuk objek seperti makanan atau minuman haram.

Pasar modal termasuk kedalam kelompok muamalah dimana transaksi dalam pasar modal diperbolehkan dan cenderung dianjurkan sepanjang tidak menabrak prinsip-prinsip syariah. Dianjurkannya investasi disini karena saling tolong menolong dalam mengembangkan usaha muslim lainnya, sehingga setiap muslim memiliki potensi dalam pemerataan ekonomi sesama. Namun dalam praktiknya, transaksi jual beli dalam pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah dilarang menggunakan jenis-jenis transaksi sebagai berikut:<sup>43</sup>

1. Tadlis

Tadlis yaitu upaya menyembunyikan kecacatan suatu objek oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah barang tersebut tidak ada kecacatan.

2. Taghrir

Taghrir yaitu Tindakan mempengaruhi seseorang untuk membeli suatu objek dengan kebohongan sehingga terjadilah suatu transaksi.

3. Gharar

Gharar yaitu keetidakjelasan kualitas dan kuantitas suatu objek akad serta proses penyerahannya.

4. Tanajusy

---

<sup>43</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 80/DSN-MUI/III/2011, hlm. 3.

Tanajusy merupakan Tindakan manipulatif transaksi seolah objek tersebut adalah barang yang laku agar banyak yang berminat.

5. Ikhtikar

Ikhtikar yaitu pembelian objek yang banyak dibutuhkan menimbunnya dengan tujuan dijual kembali dengan harga yang lebih mahal.

6. Ghysysy

Ghysysy merupakan keadaan penjual yang menjelaskan kelebihan dari suatu objek akad tanpa memberitahukan kekurangan dari objek tersebut

7. Ghabn

Ghabn yaitu pertukaran objek akad yang tidak seimbang dari segi kualitas maupun kuantitas.

8. Ba'I Al Ma'dum

Ba'I Al Ma'dum merupakan transaksi jual beli objek akad yang mana penjualnya tidak memiliki barang tersebut.

9. Riba

Riba adalah tambahan dalam pertukaran barang-barang ribawi atau tambahan pokok utang.

Fiqih Jinayah Jarimah diartikan sebagai tindak pidana. Jarimah menurut Imam al-Mawardi ialah 'Segala larangan syara' (melakukan hal-hal yang dilarang dan atau meninggalkan hal-hal yang diwajibkan) yang diancam dengan hukum had atau ta'zir. Jarimah bisa juga diartikan sebagai perbuatan yang dipandang tidak baik dan benar karena perbuatan tersebut menimbulkan pertentangan atas ketidakadilan dan bertentangan dengan norma agama. Dalam kaitannya dengan insider trading, jarimah ini termasuk kedalam Jarimah ta'zir. Ta'zir merupakan bentuk hukuman

yang diancam kepada seseorang yang melakukan tindak kejahatan dalam fiqh jinayat. Dikatakan Azzara Fulanun Fulaana, ta'zir ialah bilamana polan yang pertama melakukan penghinaan terhadap polan yang kedua dengan motivasi memberi peringatan dan pelajaran kepadanya atas dosa yang telah dilakukan olehnya.<sup>44</sup> Ta'zir merupakan ketetapan yang diserahkan kepada Ulil Amri terkait penentuan jarimahnya ataupun pelaksanaannya. Jarimah ta'zir sendiri tidak ditentukan dalam Al-Quran maupun hadist. Ta'zir difungsikan sebagai bentuk pengajaran kepada seseorang yang melanggar hak Allah dan hak hambanya. Sehingga kewenangan terhadap sanksi dari insider trading diputuskan oleh OJK sebagai penguasa (Ulil Amri) atau Lembaga yang memiliki hak didalam pengawasan pasar modal.

---

<sup>44</sup> Sayyid Sabiq, *fiqh Sunnah Juz 10*, Bandung :PT. Al-Ma'arif, 2011, hal 159.

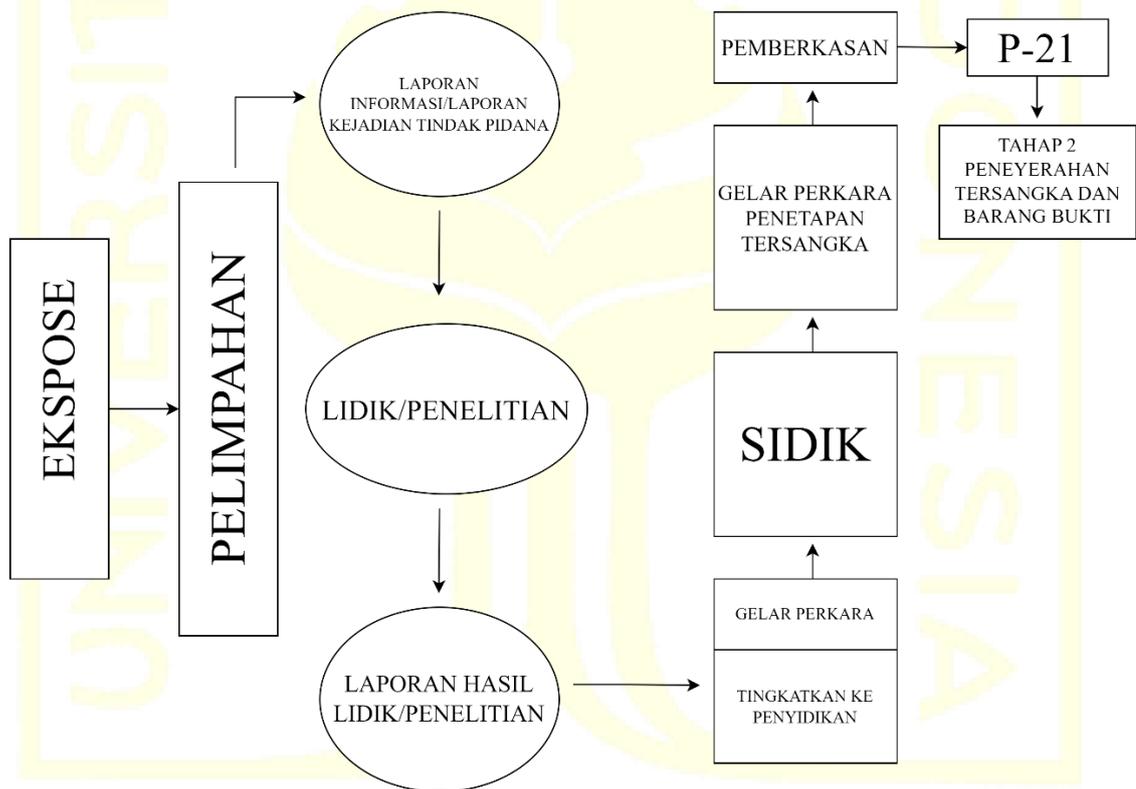
**BAB III**  
**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER**  
**TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA**

**A. Alasan Kasus Tindak Pidana *Insider Trading* Pasar Modal Belum Ada Yang Diputus Oleh Pengadilan**

Sejatinya, pengenaan sanksi mengacu kepada Langkah dan Tindakan yang dilakukan oleh penegak hukum dengan memberikan hukuman terhadap individu maupun kelompok yang terbukti melanggar aturan, norma dan peraturan tertulis. Hal tersebut bertujuan untuk memberikan efek jera bagi pelanggar ataupun untuk memperbaiki dan memulihkan kerugian yang telah di akibatkan atas pelanggaran maupun kejahatan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjadi lembaga yang bebas dan independen yang berfungsi sebagai pengatur, pengawas pemeriksa maupun penyidikan. Utamanya, OJK menjadi Lembaga pengatur dalam kegiatan sektor jasa keuangan yang transparan, terintegritas dan teratur.

OJK membawahi kegiatan keuangan dari sektor Perbankan, sektor Pasar Modal dan sektor perasuransian, dan lain-lain. OJK berfungsi menggantikan fungsi dan tugas Menteri Keuangan dan BAPEPAM berdasarkan dasar hukum Undang-undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan efektif berjalan sejak tanggal 31 Desember 2012. Sama halnya dengan dugaan *Insider Trading*, OJK memiliki peran penting terhadap pembuktian dugaan tindak pidana *Insider Trading* dari mulai tahap Penyidikan hingga akhir. Pemeriksaan dan Penyidikan dilakukan oleh OJK lewat PPNS dan Polri yang tertuang pada Pasal 100-101 Undang-undang Pasar Modal. Sebagai otoritas yang mengatur segala hal terkait

pelanggaran atau kejahatan di sektor jasa keuangan, OJK memiliki proses penindakan yang telah diatur dalam peraturan terkait pengaturan penindakan. Berdasarkan wawancara yang dilakukan penulis kepada Departemen Pengawasan Pasar modal Otoritas Jasa Keuangan, Mekanisme penanganan perkara tindak pidana di sektor jasa keuangan yang dilaksanakan oleh departemen penyidikan sektor jasa keuangan yang berpedoman pada keputusan Deputy Komisioner Hukum dan Penyidikan Nomor KEP-3/MS.6/2020 tentang prosedur operasional di lingkungan Departemen Penyidikan Sektor Jasa Keuangan yang diseragamkan



untuk tindak pidana perbankan, pasar modal, dan IKNB.

**Tabel 3.1**

**Prosedur Penindakan Otoritas Jasa Keuangan**

Tim satuan kerja pemeriksaan atau investigasi yang telah melakukan kegiatan pemeriksaan/investigasi melakukan kegiatan eksposre yang dihadiri oleh

Departemen Hukum, Departemen Penyidikan Sektor Jasa Keuangan dan Tim Satuan Kerja Pemeriksaan atau Investigasi Dugaan Tindak Pidana. Masukan dari hasil Ekspose tersebut bersifat tidak mengikat bagi Tim Satuan Kerja. Setelah melakukan Ekspose, Kepala Eksekutif yang membawahi Satuan Kerja tersebut menentukan dugaan tindak pidana dapat diteruskan atau tidak ke tahap penyidikan. Pelimpahan penanganan dugaan tindak pidana dilakukan kepada Anggota Dewan Komisiner yang membawahi Departemen Penyidikan Sektor Jasa Keuangan. Pelimpahan tersebut disertai dengan dokumen berupa:

1. Matriks dugaan tindak pidana di sektor jasa keuangan;
2. Uraian kasus posisi;
3. Daftar dan bukti-bukti yang diperoleh dalam rangka pemeriksaan atau investigasi;
4. Daftar dan dokumen permintaan keterangan/ Pernyataan dalam rangka pemeriksaan atau investigasi; dan
5. Daftar pihak yang dapat dimintai keterangan oleh penyidik OJK.

Selain pelimpahan dari kepala eksekutif, laporan kejadian dapat juga berdasarkan laporan dari seseorang yang hak atau kewajibannya telah mengetahui telah terjadinya tindak pidana di sektor jasa keuangan dan laporan kejadian berdasarkan temuan atau diketahui penyidik OJK. Selanjutnya Penyidik OJK melakukan gelar perkara sebelum dilakukannya penyidikan yang bertujuan untuk memberikan pertimbangan kepada penyidik OJK seperti:

1. Menentukan status perkara dapat atau tidaknya dilakukan Penyidikan;
2. Menentukan unsur-unsur pasal yang dipersangkakan; dan/atau
3. Menentukan calon saksi, calon Tersangka, dan bakal barang bukti.

Setelah dilakukannya gelar perkara Pra Penyidikan, Tim Penyidik OJK melakukan penyidikan guna memproses hasil dari gelar perkara tersebut dengan kegiatan seperti pembuatan laporan kejadian, penerbitan surat perintah tugas dan surat perintah penyidikan, penyidikan, pemanggilan, penangkapan, penahanan, penggeledahan, penyitaan, hingga pada akhirnya penghentian penyidikan yang dilanjutkan dengan gelar perkara dalam proses penyidikan. Gelar perkara dalam proses Penyidikan dapat dilakukan untuk:

1. Mengevaluasi, mengetahui kemajuan Penyidikan, dan upaya percepatan penyelesaian Penyidikan;
2. Menentukan rencana penindakan lebih lanjut;
3. Memastikan terpenuhinya unsur pasal yang dipersangkakan;
4. Memastikan kesesuaian antara saksi, Tersangka, dan barang bukti dengan pasal yang dipersangkakan;
5. Memastikan pelaksanaan Penyidikan telah sesuai dengan target yang ditetapkan;
6. Mengembangkan rencana dan sasaran Penyidikan pemecahan masalah atau hambatan Penyidikan;
7. Penyempurnaan berkas perkara;
8. Menentukan layak tidaknya berkas perkara dilimpahkan kepada Penuntut Umum atau dihentikannya Penyidikan; dan/atau
9. Pemenuhan petunjuk Jaksa Penuntut Umum.

Hasil dari gelar perkara tersebut menghasilkan berkas perkara yang akan diserahkan kepada Kejaksaan sehingga berkas perkara dianggap P-21 atau berkas telah sesuai dan dapat diterima oleh Kejaksaan agar dilaksanakannya tahap dua

yaitu penyerahan tanggung jawab atas tersangka dan barang bukti yang ditandatangani oleh Penyidik OJK.

Dalam kurun waktu 2014 sampai dengan 2022, berdasarkan penelitian penulis kepada Otoritas Jasa Keuangan, terdapat 11 Kasus *Insider Trading* yang ditangani oleh OJK dan yang telah memperoleh keputusan hukum final dari OJK salah satunya yaitu PT. Barito Pacific. TBK (BRPT) pada periode laporan 25 Juli sampai dengan 30 September 2016 dan PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati, TBK. (RBMS) pada periode laporan 2 November sampai dengan 30 November 2017

No.	Tahun	Dugaan	Selesai
1.	2014	-	-
2.	2015	-	-
3.	2016	1	1
4.	2017	1	1
5.	2018	-	-
6.	2019	2	-
7.	2020	3	-
8.	2021	2	-
9.	2022	2	-
jumlah		11	2

**Tabel 3.2**

**Data Kasus Dugaan Insider Trading di Indonesia 2014-2022**

Berdasarkan data kasus dugaan *Insider Trading* diatas, dapat dilihat penyelesaian kasus *Insider Trading* menemukan titik kesulitan dengan hasil Analisa

dari 80% yang belum mencapai putusan final. Hal tersebut berdasarkan wawancara dengan pihak Departemen Pengawasan Pasar Modal dijelaskan perlu adanya investigasi mendalam setelah adanya *Alert* dari system dan proses penyidikan yang cukup kompleks. Dari sekian banyaknya kasus dugaan *Insider Trading* yang belum mencapai putusan final, Otoritas Jasa Keuangan menjelaskan faktor-faktor mengapa kasus yang telah mencapai putusan final tidak di teruskan ke proses penegakan hukum begitupun dengan dugaan-dugaan yang belum mencapai putusan final.

### **1. Pengenaan Sanksi Administratif**

Undang-undang Pasar Modal pasal 104 menentukan bahwa setiap pihak yang melanggar pada ketentuan pasal 90, pasal 91, pasal 92, pasal 93, pasal 94, pasal 95, pasal 96, pasal 97 dan pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). *Insider Trading* yang termasuk kedalam pasal 95 UUPM dengan jelas menindak kejahatan tersebut sebagaimana pemaparan sanksi diatas. Namun hingga saat ini pidana penjara terhadap *Insider Trading* belum ada yang masuk ke tahap proses peradilan.

Berdasarkan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK, sanksi administratif menjadi penindakan yang paling efektif untuk saat ini.<sup>45</sup> Pertimbangan tersebut didasari atas kekurangan dari UUPM mengenai sanksi terhadap pelaku *Insider Trading*. Pengenaan sanksi administratif dengan hanya memberikan denda Rp. 15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah) dirasa

---

<sup>45</sup> Wawancara dengan Siti Hidayatul Badi dan La Ode Reynaldo dari Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, di Jakarta, 30 Januari 2023.

belum mampu memberikan efek jera karena besaran keuntungan yang di dapat oleh pelaku lebih besar daripada apa yang diharuskannya membayar denda.

Tindak pidana di sektor keuangan memiliki karakteristik yang terbilang kompleks, sehingga dibutuhkan motivasi pemidanaan yang sifatnya untuk memperbaiki daripada untuk membalas sesuai dengan konsep pemidanaan modern. Atas dasar itu diterbitkan undang-undang baru yaitu Undang-undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan sebagai harapan terhadap salah satu sektor yaitu pasar modal mengalami perluasan dalam segi regulasi dan peningkatan keamanan terhadap para pelaku ekonomi di pasar modal. Sebagai salah satu alasan dari penggunaan sanksi administratif, karakteristik dari tindak pidana sektor keuangan menggunakan prinsip *Ultimum Remedium* sebagai pilihannya. *Ultimum Remedium* mengartikan penggunaan opsi lain seperti hukum administrasi ataupun hukum perdata didahulukan sebelum menempuh jalur penggunaan hukum pidana. Sehingga OJK menciptakan mekanisme baru dalam pengenaan sanksi administratif dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tahun 2019 dimana mekanisme tersebut dijelaskan memerintahkan pelaku *Insider Trading* untuk menyerahkan keuntungan yang didapat dari Tindakan kejahatan tersebut yang disebut sebagai *Disgorgement*. Oleh sebab itu OJK memiliki wewenang dalam mengenakan *Disgorgement* kepada pelaku yang melanggar dalam peraturan perundang-undangan di pasar modal. Selain itu terdapat bunga *Disgorgement* apabila pelaku tidak melaksanakan kewajibannya dalam membayar keuntungan yang didapat dengan tepat waktu. Dana yang didapatkan pada mekanisme *Disgorgement* ini akan dihimpun pada *Disgorgement Fund* yang mana akan diberikan kepada pihak yang dirugikan.

Analisa penulis terhadap Sanksi Administratif sejatinya sudah cukup ideal dalam membuat pelaku *Insider Trading* menanggung hukumannya. Terlebih dalam industri keuangan, perlu penanganan yang cepat agar jalannya bursa tidak terganggu dengan kejahatan *Insider Trading* yang cukup menyita waktu apabila kasusnya dilimpahkan kepada proses penuntutan, peradilan, banding, kasasi dan peninjauan Kembali sementara perdagangan di pasar modal akan tersendat dengan prosesi penegakan hukum yang cukup kompleks. OJK memiliki alat penunjang dengan menggunakan Hak Gugat OJK yang tercantum dalam UU OJK dimana hak gugat tersebut bisa digunakan untuk menggugat pengguna jasa keuangan ataupun konsumen keuangan ketika mendapat kerugian. Meski dalam pelaksanaannya masih terdapat kendala, namun OJK bekerja sama dengan Mahkamah Agung dengan membuat Peraturan MA yang nantinya akan mempermudah pelaksanaan dari hak gugat OJK. Hal tersebut pun didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Sudikno Mertokusumo tentang unsur-unsur penegakan hukum yang salah satunya yaitu unsur Kemanfaatan lebih dikedepankan dalam menjaga integritas dan stabilitas pasar serta kepentingan masyarakat luas disamping unsur kepastian hukum dan unsur keadilan.<sup>46</sup> Dengan begitu penerapan sanksi administratif adalah Langkah yang efektif ditengah belum sempurnanya penegakan hukum terkait *Insider Trading* di Indonesia.

Sehingga dapat disimpulkan kebijakan OJK dalam mengedepankan Sanksi Administratif dapat dipahami dan diterima atas pertimbangan faktor internal maupun eksternalnya seperti ekonomi, politik maupun investor. Dengan

---

<sup>46</sup> Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, (Liberty, Yogyakarta) 2003, hlm. 160.

harapan, penerapan Sanksi Administratif akan terus dibenahi dan disempurnakan peraturannya.

## 2. Hambatan Dari Penegak Hukum

Pertimbangan beberapa faktor yang menghambat lajunya penindakan hukum di pasar modal, seperti Undang-undang dan peraturan pelaksanaan terhadap penegakan tindak pidana *Insider Trading* khususnya pidana penjara dianggap belum optimal meskipun dalam hal pembuktian yang dipermasalahkan sudah tercantum dalam UU ITE. Berdasarkan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK, pemahaman dari para penegak hukum terkait kasus *Insider Trading* disini menjadi titik permasalahan.<sup>47</sup> Lebih lanjut lagi, hal tersebut dinilai wajar karena kasus *Insider Trading* bukan merupakan kejahatan biasa yang sering ditemui. Perlu validasi terkait terjadinya perdagangan orang dalam di sector pasar modal.

Dalam permasalahan ini, proses Pembuktian berupa alat bukti data elektronik atau informasi elektronik masih menjadi perdebatan. Sebelumnya, pembuktian dalam proses penegakan tindak pidana *Insider Trading* masih sulit diterima karena alat bukti yang belum memadai seperti data elektronik dan informasi elektronik belum diakui sebelum adanya UU ITE. Pasal 184 ayat (1) KUHAP yang hingga sekarang masih berlaku menjelaskan bahwa alat bukti yang sah merupakan keterangan saksi, keterangan ahli, surat, petunjuk, dan keterangan terdakwa. Sementara pada kaitannya tindak pidana *Insider Trading* memerlukan data-data berbasis elektronik dalam mencapai pembuktian adanya

---

<sup>47</sup> Wawancara dengan Siti Hidayatul Badi dan La Ode Reynaldo dari Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, di Jakarta, 30 Januari 2023.

*Insider Trading*. Meski dengan hadirnya UU ITE pada 2008, penerapan sanksi pidana belum menemukan titik temu dikarenakan masalah lintas sectoral penegak hukum seperti kejaksaan dan OJK yang belum mencapai keselarasan dalam penegakan hukum.

Analisa penulis terhadap data elektronik ataupun informasi elektronik menjadi alat bukti dalam pembuktian kasus *Insider Trading* dapat dilihat dari perluasan alat bukti yang menjadi tujuan dari pasal 5 ayat (1) dan (2) UU ITE yang mana perluasan alat bukti ini sah sesuai dengan hukum acara yang berlaku di Indonesia. Meskipun dalam UU Pasar Modal tidak ditemukannya perluasan alat bukti berupa data elektronik dan masih menganut pada alat bukti yang diatur dalam KUHAP, data elektronik sejatinya jika dilihat dari pandangan yang lebih luas, termasuk kedalam alat bukti pada pasal 184 KUHAP. Hal tersebut didukung pernyataan dari H.P Panggabean bahwa alat bukti elektronik dalam hukum acara pidana adalah sebagai alat bukti petunjuk.<sup>48</sup> Meski begitu alat bukti berupa data elektronik ini harus diperoleh dengan cara yang sah dan perlu melalui persetujuan penegak hukum, yang mana dalam kasus ini adalah tim dari OJK sebagai penegak hukum agar tidak bertentangan dengan Undang-undang Dasar.

Pentingnya data elektronik menjadi perluasan alat bukti ditunjukkan atas teori yang disampaikan oleh Alan M. Gathan tentang *Electronic Evidence* yang mana pendapatnya dikemukakan ”*Of interest to a plaintiff, a company database may contain an earlier and safer design of a product that is the subject of a product liability suit; employment records in a discrimination case;*

---

<sup>48</sup> H.P. Panggabean, *Hukum Pembuktian Teori-Praktik Dan Yurisprudensi Indonesia*, Alumni, Bandung, 2012, hal. 170.

*altered spreadsheets in an investor fraud case, etc*". "electronic evidence has been used for numerous purposes in recent case including to provide evidence of insider trading".<sup>49</sup> Yang mana hal tersebut menjelaskan data elektronik bisa digunakan sebagai bukti apabila terjadi dugaan *Insider Trading*. Penullis menganalisa, jika dikaitkan dengan Teori Relevansi Alat Bukti, maka alat bukti elektronik ini akan menjadi relevan apabila hakim menentukan alat bukti tersebut sesuai dengan substansi perkara.<sup>50</sup>

Sebagai bagian dari penegak hukum dalam kasus *Insider Trading*, kejaksaan memiliki peranan penting dalam melanjutkan prosesi penegakan hukum terhadap kasus ini. Terlebih dalam proses pembuktian khususnya alat bukti elektronik yang menjadi permasalahan, penulis mewawancara Ahmad Sidik, S.H. selaku Jaksa Madya fungsional di jajaran Kejaksaan Negeri Tasikmalaya. Narasumber memberikan pendapat bahwa hadirnya UU ITE sebagai perluasan ketentuan terhadap alat bukti sebagaimana dalam pasal 44 dalam UU ITE No. 11 tahun 2008 sebagaimana dirubah dalam UU No. 18 tahun 2016 sudah dijalankan dengan baik di instansi Kejaksaan.<sup>51</sup> Sebagai contoh beberapa kasus yang telah ditangani seperti penipuan aplikasi undangan pernikahan yang mejadi modus pencurian data pribadi. Hal tersebut sudah dilakukan oleh Kejaksaan sebagai pengaplikasian alat bukti berupa dokumen/informasi elektronik dan hasilnya diterima oleh pengadilan di persidangan. Seterusnya menurut Ahmad Sidik, memang ada hambatan yang ditemui seperti pelaku pintar dalam menggunakan elektronik sebagai alat

---

<sup>49</sup> *Ibid*, Hal. 174.

<sup>50</sup> *Ibid*, Hal. 100.

<sup>51</sup> Wawancara dengan Ahmad Sidik, S.H., Jaksa Madya Kejaksaan Negeri Tasikmalaya, di Tasikmalaya, 14 Juli 2023.

kejahatan, sehingga penegak hukum cukup sulit untuk melacak atau menemukan informasi elektronik sebagai alat bukti, namun bisa di temukan berkat adanya kerja sama antar sectoral sehingga memudahkan jalannya proses hukum yang ada.<sup>52</sup>

Sehingga dari wawancara tersebut, penulis menganalisis bukan berarti Penegak Hukum yang lain tidak mampu mengaplikasikan UU ITE khususnya dalam menjadikan informasi elektronik menjadi alat bukti dalam suatu barang bukti di persidangan. Atas dasar itulah, penulis berpendapat perlu diadakannya kesepahaman antar sectoral ini agar kesepakatan dalam menegakan keadilan di pasar modal dapat teratasi selama ini.

Keterangan yang diberikan oleh pihak Otoritas Jasa Keuangan dan Kejaksaan menjadi bukti bahwa kurangnya koordinasi terhadap tindak pidana *Insider Trading* agar bisa dilakukannya pemidanaan. Terlebih penanganan tindak pidana *Insider Trading* membutuhkan proses penegakan yang relatif singkat dan efektif agar proses berjalannya bursa dapat terus berjalan. Perlu adanya kesadaran dan Langkah konkrit dari Otoritas Keuangan dan Pemerintah sebagai representatif penjaga masyarakat untuk melakukan amandemen terhadap UUPM agar kepastian hukum dari setiap pasalnya dapat diperjelas dan diperkuat sehingga tidak adanya penegakan hukum yang tersendat sehingga menemukan penerangan terhadap kasus kejahatan tindak Pidana *Insider Trading* ini.

---

<sup>52</sup> *Ibid.*

## **B. Penyebab Penegakan Hukum Tindak Pidana *Insider Trading* Pasar Modal di Indonesia Sulit Untuk Diungkap**

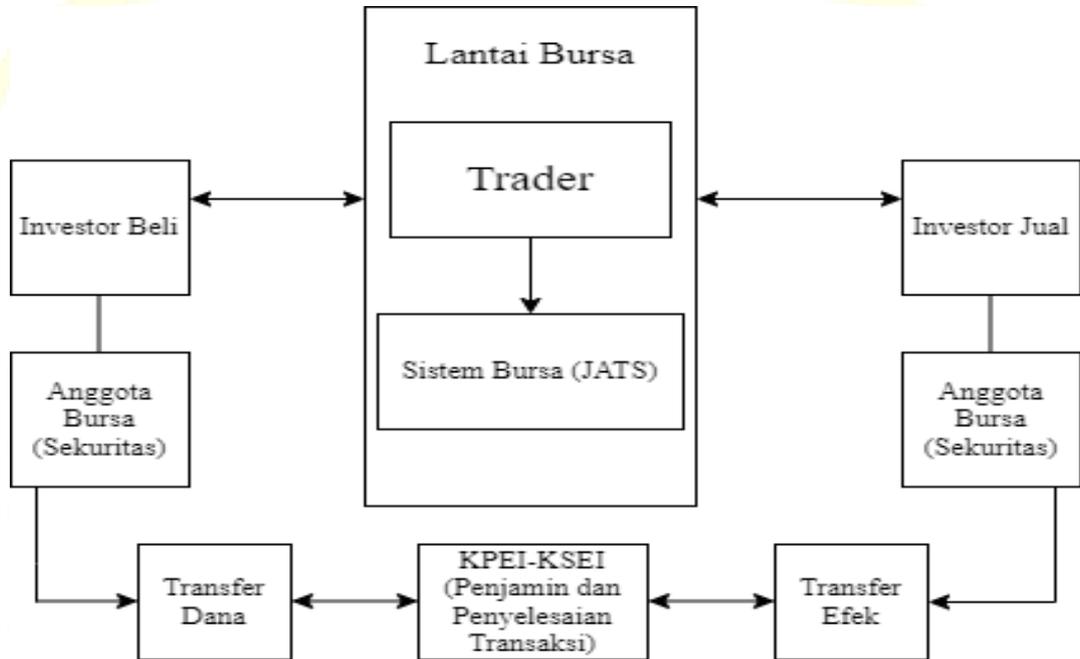
Istilah *Insider Trading* merujuk kepada suatu praktik yang dilakukan oleh orang dalam yang melakukan transaksi berdasarkan informasi eksklusif. Informasi eksklusif diartikan sebagai informasi yang dapat mempengaruhi suatu harga saham yang langsung didapatkan dari emiten tersebut dan informasi ini belum disampaikan kepada publik. Sehingga para pemilik dari informasi orang dalam ini bisa melakukan transaksi terlebih dahulu sebelum public yang mengetahui informasi ini. Dalam pasar modal, keterbukaan informasi menjadi sangat penting karena informasi tersebut yang menjadi dasar masyarakat melakukan transaksi apakah membeli atau menjual saham tersebut.

Syarat terjadinya tindak pidana *Insider Trading* ada 3 yaitu: Orang Dalam, Informasi Material dan adanya Transaksi atas dasar informasi material tersebut.<sup>53</sup> Hal tersebut perlu dibuktikan semuanya terutama system yang dijalankan oleh BEI untuk mengetahui adanya laporan dugaan transaksi tidak wajar agar kejahatan ini sah dan meyakinkan dimata hukum. Berdasarkan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK, Awal mula dugaan *Insider Trading* terdeteksi adalah menggunakan system JATS (Jakarta Automated Trading System).<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> Arman Nefi, *Insider Trading*, (Sinar Grafika, Jakarta) 2020, hlm. 160.

<sup>54</sup> Wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, di Jakarta, 30 Januari 2023.



**Tabel 3.2**

**Proses Jual Beli Saham di Bursa Dengan Sistem JATS**

**1. Faktor Sarana dan fasilitas Penegakan Hukum**

Penegakan Hukum Tindak Pidana khususnya *Insider Trading* memiliki beberapa indikator yang diwajibkan dalam pembuktiannya. Indikator-indikator tersebut disatukan hingga mencapai 1 penyebut yaitu Transaksi Tidak Wajar/Mencurigakan (*Unusual Market Activity/Unusual Moving Average*). Indikator yang digunakan dalam mengungkap Transaksi Tidak Wajar dapat dicermati dari Volatilitas, Volume transaksi, Nilai Transaksi, Frekuensi Transaksi, dominasi AB dan informasi yang disinyalir menjadi pemicu dari

terjadinya *Insider Trading*. Masing-masing indikator tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Volatilitas

Volatilitas diartikan sebagai pengukuran statistic terhadap fluktuasi harga saham pada suatu periode tertentu. Pada dasarnya, volatilitas digunakan sebagai indikator apakah suatu saham diperlihatkan diminati oleh banyaknya investor dalam bertransaksi. Sehingga volatilitas menjadi acuan dengan melihat saham yang sehat atas dasar kinerja dari suatu emiten dalam menjalankan bisnisnya.

b. Volume transaksi

Volume transaksi diartikan sebagai gambaran jumlah saham yang diperjualbelikan yang mana di Indonesia, serratus (100) saham merupakan 1 lot. Dengan kata lain, besaran volume transaksi bisa dijadikan patokan transaksi dinilai wajar atau tidaknya.

c. Nilai Transaksi

Nilai Transaksi diartikan sebagai *Value* yaitu angka atau nominal yang dibelanjakan dalam sebuah perdagangan. Nilai transaksi tercatat pada system di bursa. Pada prosesnya, nilai transaksi ini bisa dijadikan sebagai pembanding nominal yang diperjualbelikan dari periode tertentu ke periode yang lain. hal tersebut tentunya menjadikan dasar pertimbangan mengapa suatu saham diperjualbelikan Kembali dengan nominal yang berbeda. Analisis dari Nilai Transaksi inilah yang bisa dicari faktor yang memicu sehingga ada unsur kejahatan pada transaksi itu.

d. Frekuensi Transaksi

Frequensi Transaksi diartikan sebagai seberapa banyak transaksi dilakukan dalam kurun waktu tertentu dan pihak-pihak mana saja yang bertransaksi. Kejanggalaan frekuensi transaksi biasanya dapat dilihat Ketika terdapat lonjakan pembelian atau penjualan, sehingga disinyalir terdapat kecurigaan atas hal tersebut.

e. Dominasi AB (Anggota Bursa)

Dominasi AB atau sekuritas diartikan sebagai perusahaan efek yang melakukan transaksi bagi para investor. Pergerakan transaksi tidak wajar bisa dilihat dari dominasi AB yang melakukan transaksi pada suatu emiten tertentu dengan jangka waktu tertentu. Misal terdapat pola-pola tidak wajar yang dilakukan oleh anggota bursa sehingga hal tersebut bisa dijadikan indikator adanya transaksi tidak wajar.

Atas dasar indikator diatas, transaksi tidak wajar bisa diteliti oleh Tim OJK untuk membuktikan adanya *Insider Trading* dalam perdagangan bursa. Namun pada hakikatnya, menurut hasil wawancara dengan narasumber Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK, pembuktian dari *Insider trading* tidak hanya sebatas pemahaman tentang indikator transaksi tidak wajar. Sulit disini selain dari aspek penggunaan teknologi dalam mengolah data seperti halnya keterangan diatas, pembuktiannya sendiri memakan waktu yang lama.<sup>55</sup>

Analisis dari penulis terhadap kesulitan yang dilalui oleh penyidik tentang penggunaan indikator dimaksud dikarenakan indikator-indikator disini tidak diatur secara resmi dalam peraturan standar operasional

---

<sup>55</sup> Wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, di Jakarta, 30 Januari 2023.

prosedur penanganan insider trading. Indikator ini hanya didapat melalui sistem dari BEI sehingga pemahaman penyidik belum cukup fasih dalam menggunakan indikator ini untuk disangkutkan sebagai alat bukti pembuktian insider trading. Sehingga penulis menyimpulkan perlu penyempurnaan terhadap standar operasional prosedur penanganan insider trading bagi penyidik dalam menyingkap kasus insider trading. Hal tersebut agar hambatan terhadap penggunaan indikator bisa teratasi.

## 2. Faktor Pembuktian *Insider Trading*

Pembuktian yang dilakukan oleh OJK perihal penyelesaian kasus *Insider Trading* berdasarkan kasus yang telah mencapai putusan final berdasarkan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK yaitu pada penyelesaian kasus Ristia Bintang Mahkota Sejati (RBMS). Pada tanggal 2 November 2017 terjadi kenaikan harga yang sangat signifikan pada Saham Ristia Bintang Mahkota Sejati (RBMS) di bursa dari harga awal Rp. 94 per saham hingga Rp. 320 per saham dalam kurun waktu 1 bulan, sehingga kenaikan saham RBMS mengalami kenaikan 340%.



### Gambar 3.1 Grafik Volume Dan Transaksi RBMS

Hal tersebut diketahui oleh bursa berdasarkan Alert karena adanya Unusual Market Activity (UMA) atau transaksi tidak wajar. Tim Satuan pemeriksa dan penyidikan melakukan pembuktian dimana menggunakan metode Tarik mundur, hal ini dimaksudkan untuk mengetahui siapa saja yang melakukan transaksi Atas RBMS ini. Atas investigasi yang telah dilakukan, ditemukan bahwa salah satu petinggi RBMS melakukan transaksi 8000 Lot saham atau 800.000 lembar saham pada periode sebelum tanggal 2 November 2017. Hal tersebut dikarenakan perusahaan RBMS akan melakukan Corporate action berupa rencana *Right Issue* (hak memesan efek terlebih dahulu yang dilakukan oleh investor lama) pada tanggal 2-6 April 2018 untuk mengakuisisi perusahaan yang berelasi. Sehingga dapat disimpulkan, 3 syarat terjadinya *Insider Trading* telah terbukti dengan adanya orang dalam yang merupakan petinggi dari RBMS, Informasi material yang digunakan berupa rencana *Right Issue* yang akan dilakukan oleh RBMS, dan Transaksi yang dilakukan petinggi RBMS. Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa terdapat pembelian saham yang signifikan selama bulan November 2018 dengan volume pembelian meningkat di awal November 2018. Hal tersebut menjadikan salah satu syarat terjadinya *Insider Trading* yaitu transaksi menjadi terbukti. Penulis melakukan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal atas kaitannya dengan cara kerja system mendeteksi adanya dugaan *Insider Trading*. Mereka berpendapat system biasanya mendeteksi adanya peningkatan atau penurunan transaksi di bursa terhadap suatu emiten. Sehingga Departemen Pengawasan Bursa membuat tim yang digagasi oleh

pimpinan departemen untuk memeriksa kejadian tersebut.<sup>56</sup> Penulis menyimpulkan bahwa tahap awal dari adanya dugaan Insider Trading berdasarkan cara kerja system Jakarta Automated Trading System (JATS) yang memberikan Alert transaksi tidak wajar. Hal tersebut sesuai dengan pasal 2 ayat (2) huruf C Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan Di Bidang Pasar Modal tentang Terdapat petunjuk tentang terjadinya kejahatan atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Lebih lanjut lagi berdasarkan wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal, setelah adanya pemberitahuan system dan pembuatan tim pemeriksa dan penyidik, maka tim menarik mundur dari tanggal terjadinya kejanggalaan transaksi, siapa saja pihak yang melakukan transaksi dan apakah ada dari pihak yang bertransaksi tersebut yang merupakan Orang Dalam dari emiten tersebut. Apabila tercatat bahwa ada Orang Dalam yang bertransaksi maka dapat disimpulkan orang tersebut mempunyai dan mengetahui informasi orang dalam.<sup>57</sup>

Tidak dapat dipungkiri, dalam menetapkan suatu tindak pidana *Insider Trading* perlu kehati-hatian dalam pembuktiannya. Hal tersebut menjadikan pembuktian terhadap *Insider Trading* ini menjadi sulit untuk dipecahkan. Terlebih, terdapat perbedaan penanganan tindak pidana insider trading pada UU No. 8 tahun 1995 dengan pembaharuannya pada UU No. 4 Tahun 2023. Dari penetapan sanksi, UU P2SK memperjelas sanksi administratif terhadap insider trading sebagai pemilihan awal dalam penetapan sanksi sebagaimana dituliskan pada pasal 100A ayat 3. Sebelumnya pada UU Pasar Modal, tidak dijelaskan

---

<sup>56</sup> Wawancara dengan Departemen Pengawasan Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, di Jakarta, 30 Januari 2023.

<sup>57</sup> Ibid.

terkait pengenaan sanksi insider trading dilakukan dengan menggunakan Tindakan administratif ataupun pidana. Selain itu penetapan sanksi ini memegang prinsip Una Via yang ditambahkan dalam BAB XIIA UU P2SK atas dasar pertimbangan terhadap konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan. Sehingga prinsip ini membuka ruang pemilihan antara sanksi pidana ataupun sanksi administratif.

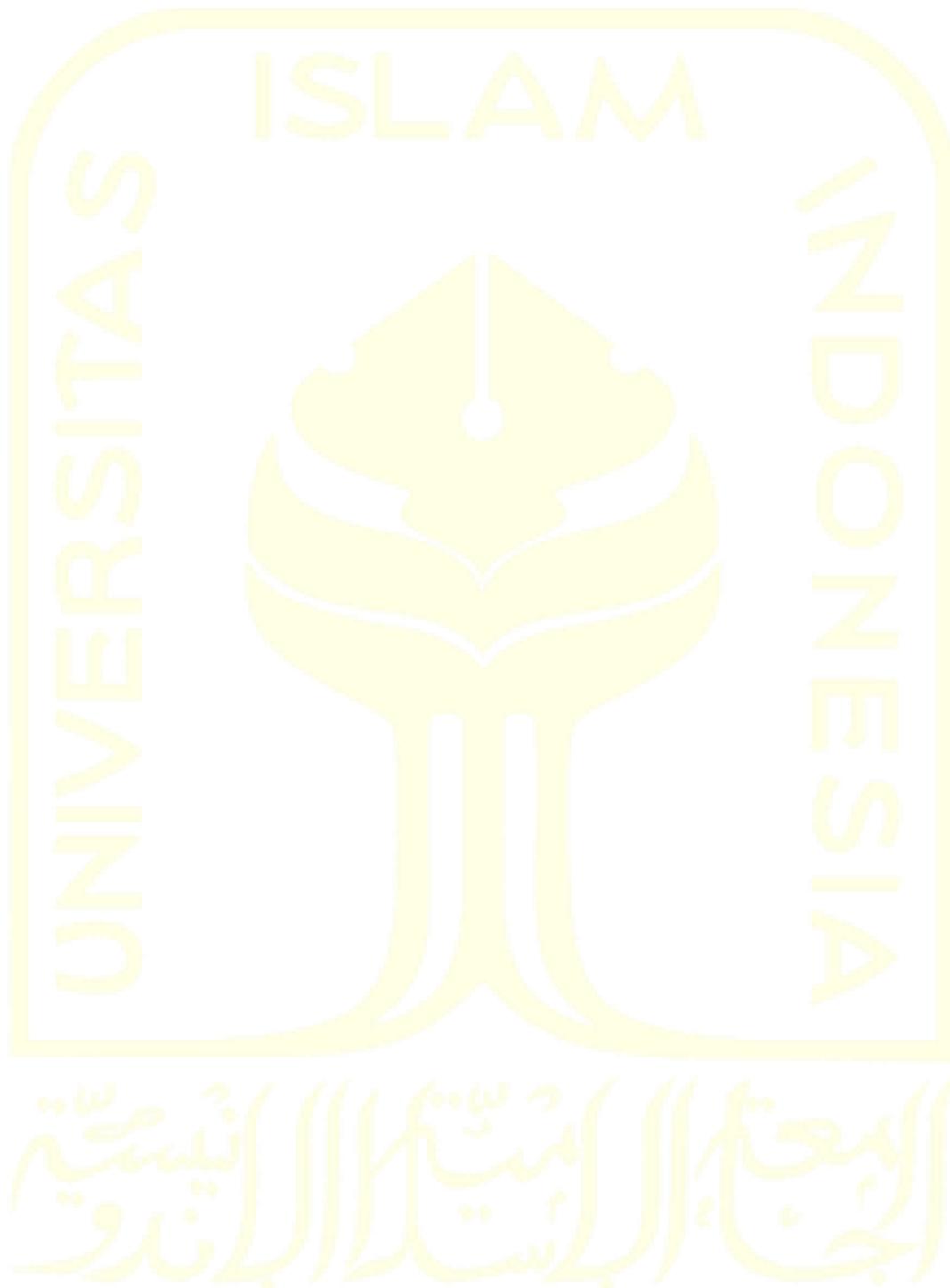
Data elektronik menjadi hal yang perlu di garis bawahi dalam arti penting menjawab semua yang berkaitan dengan pembuktian *Insider Trading*. Dengan data elektronik, yang mana dalam data tersebut terdapat dokumen elektronik seperti data transaksi yang dilakukan oleh pelaku *Insider Trading*. Dengan dapat dibuktikan dokumen elektronik, maka penyidik mampu membuktikan kasus ini apabila terbukti menyalahi aturan atau terjadi sengketa. Dokumen elektronik merupakan hasil cetakan dari informasi elektronik adalah alat bukti hukum yang sah.<sup>58</sup>

Di era yang terus berkembang menuju dunia yang terdigitalisasi, pemanfaatan teknologi telah mengubah peradaban di dunia beserta dengan perilaku manusia didalamnya. Hal ini tidak dapat dihindari sehingga atas dasar itulah hukum menyesuaikan dengan hasil produk barunya yaitu hukum siber. Hukum siber terbentuk atas perhatian para ahli hukum terhadap penyalahgunaan teknologi informasi di era sekarang. Meskipun dalam praktiknya, pemerintah sudah membuat pondasi awal hukum yang berkaitan dengan Teknologi dengan

---

<sup>58</sup> Josua, *Cyberspace, Cybercrimes, Cyberlaw: Tinjauan Aspek Hukum Pidana*, Jakarta, Tatanusa, 2012, hlm. 43.

membentuk UU ITE, diharapkan penyesuaian-penyesuaian dari sisi yang lain dapat berkembang seiring berjalannya waktu.



## BAB IV

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan diatas, maka penelitian ini menyimpulkan sebagai berikut:

1. Penyelesaian kasus tindak pidana Insider Trading pasar modal di Indonesia dilakukan dengan menggunakan mekanisme Disgorgement terhadap Sanksi Administratif dengan pertimbangan dari hambatan penegak hukum dan kesiapan para penegak hukum berdasarkan peraturan yang masih belum berjalan optimal.
2. Kesulitan yang dihadapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan mengacu pada indikator volatilitas, volume transaksi, nilai transaksi, frekuensi transaksi dan dominasi anggota bursa serta informasi material yang ditemui oleh tim penyidik OJK dan juga proses pembuktian dari insider trading menjadi tantangan tersendiri dalam penyesuaian transisi dari Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal dengan Undang-undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan serta kehati-hatian terhadap pengawasan dan penindakan pasar modal.

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka penulis memiliki saran yang dirasa mampu berguna terhadap perkembangan penegakan hukum *Insider Trading* di masa depan. Saran yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan pada proses penegakan hukum terkait Insider Trading, semua sektor penegak hukum dapat menciptakan sebuah terobosan terhadap implementasi sanksi yang ada pada peraturan terkait tindak pidana Insider Trading agar memberikan efek jera yang berkeadilan bagi seluruh masyarakat khususnya masyarakat yang bergerak di pasar modal.
2. Melakukan pengkajian terhadap Undang-undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan oleh Otoritas Jasa Keuangan sehingga mampu digunakan untuk memberantas tindak pidana Insider Trading kedepannya.

## DAFTAR PUSTAKA

### BUKU

- Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.
- Irsan Nasarudin, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, kencana Prenada Media, Jakarta, 2006.
- A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan*, PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 1991.
- Mervyn King, Ailsa Roell, John Kay, Charles Wyplosz John Kay, "Insider Trading", *Economic Policy*, Vol. 3, No. 6, 1988.
- S. R. Sianturi, *Asas-asas Hukum Pidana di Indonesia dan Penerapan*, Storia Grafika, Jakarta, 2002.
- Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Liberty, Yogyakarta, 2003.
- Henry Campbell Black, *Black Law Dictionary*, St. Paulminn West Publicing, C.O, 1999.
- Sudarto, *Kapita Selektta Hukum Pidana*, Alumni, Bandung, 1986.
- Satjipto Raharjo. *Penegakan Hukum Sebagai Tinjauan Sosiologis*, Genta Publishing, Yogyakarta 2009.
- Sudikno, *Mengenal hukum*, cahaya atma Pustaka, Yogyakarta, 2010.
- Lamintang, *Dasar-dasar Hukum Pidana Di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2014.
- Hazewinkel-Suringa, *Inleiding Tot De Studie Van Het Nederlandse Strafrecht*, Tjeenk Wilink & Zoon, 1953.
- Pompe, *Handboek Van Het Nederlandse Strafrecht*, W.E.J. Tjeenk Willink, 1950.
- Mahrus Ali, *Asas-asas Hukum Pidana Korporasi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2013.
- Andi Hamzah, *Asas-asas Hukum Pidana*, Rineka cipta, Jakarta, 2014.
- Arman Nefi, *Insider trading*, Sinar Grafika, Jakarta, 2020.
- Suratman, *Hukum Investasi Dan Pasar Modal*, Sinar Grafika, Jakarta, 2015.
- Andrew M. Chisholm, *An Introduction to Capital Market*, Jhon Willey & Son. Ltd., New York, 2002.
- Alan N. Rechtschaffen, *Capital Market, Derivatives and The Law*, Oxford University Press, New York, 2009.
- Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2019.

- Nasrudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014.
- Ali Bin Muhammad Al-Jurjani, *Al-Ta'rifat*, Dar Al-Hikmah, Jakarta, 2013.
- Imam Abu Ishak As-Syirazi, *Al-Luma' fi Ushuli Fiqh*, Darul Kutub al-Islamiyah, 2010
- Shahhathah, *Al-Iltizam bi Dhawabith asy-Syar'iyah fil Muamalat Maliyah*, Universitas Al-Azhar, Kairo, 2002.
- Imron Mawardi, *Modul Pasar Modal Syariah*, Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta, 2019.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 80/DSN-MUI/III/2011.
- Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Liberty, Yogyakarta 2003.
- Josua, *Cyberspace, Cybercrimes, Cyberlaw: Tinjauan Aspek Hukum Pidana*, Tatanusa, Jakarta, 2012.

## **JURNAL**

- Yahyanto, *Penegakan Hukum Pidana Lingkungan*, *Jurnal Hukum*, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, 2011.
- Donald C. Langevoort, Rereading Cady, Roberts: The Ideology and Practice of Insider Trading Regulation, 99 COLUM. L. REV. 1319, 1327-31, 1999.
- Jessica Allen Hasibuan, *PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP KEJAHATAN KORPORASI ATAS DUGAAN INSIDER TRADING*, *Jurnal Hukum*, 2020.
- Fadilah Haidar, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia*, *Jurnal Cita Hukum*, Vol.3 No.1, 2015.
- Radhiyan Khairil Anwar, *PERANAN PENYIDIK PEGAWAI NEGERI SIPIL PADA OTORITAS JASA KEUANGAN DALAM PENYELESAIAN TINDAK PIDANA PASAR MODAL*, *Lex Jurnalica Volume 12 No. 2*, 2015.
- Reva Amalia, *Prosedur Penanganan Tindak Pidana Insider Trading Yang Dilakukan Oleh Korporasi*, *Lex renaissance No. 4 Vol. 6*, 2021.
- Ardian Junaedi, *Tindak Pidana Insider Trading Dalam Praktik Pasar Modal Indonesia*, *Media Iuris Vol. 3 No. 3*, 2020.
- Daud Munasto, *BENTUK INSIDER TRADING SERTA IMPLEMENTASI MISAPPROPRIATION THEORY BAGI PELAKU INSIDER TRADING DI BURSA EFEK BERDASARKAN UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL*, *HERMENEUTIKA VOL. 4, NO. 2*, 2020.
- Karen E. Woody, *The New Insider Trading*, *Arizona State Law Journal*, 2021.
- Ivana Ajeng Prastiwi, *PERDAGANGAN ORANG DALAM (INSIDER TRADING) DALAM*

*TRANSAKSI SAHAM DI PT. PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK*, Jurnal Hukum, Vol. 3, No. 1, 2020.

Muhammad Muhajir, *PRAKTEK SHORT SELLING, MARGIN TRADING, DAN INSIDER TRADING*.

*DI PASAR SAHAM DALAM PERSPEKTIF ISLAM*, Jurnal Ekonomi, Vol. 9 No. 1, 2018.

## **PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN**

Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan Dan Penguatan Sektor Keuangan.

Kitab Undang-undang Hukum Pidana.

Undang-undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

keputusan Deputi Komisioner Hukum dan Penyidikan Nomor KEP-3/MS.6/2020 Otoritas Jasa Keuangan.

## **INTERNET**

[https://yuknabungsaham.idx.co.id/YukNabungSaham%20\(YNS\)%20adalah,saham%20se cara%20rutin%20dan%20berkala](https://yuknabungsaham.idx.co.id/YukNabungSaham%20(YNS)%20adalah,saham%20se cara%20rutin%20dan%20berkala).

[https://www.ksei.co.id/files/Statistik\\_Publik\\_Februari\\_2021.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Februari_2021.pdf)

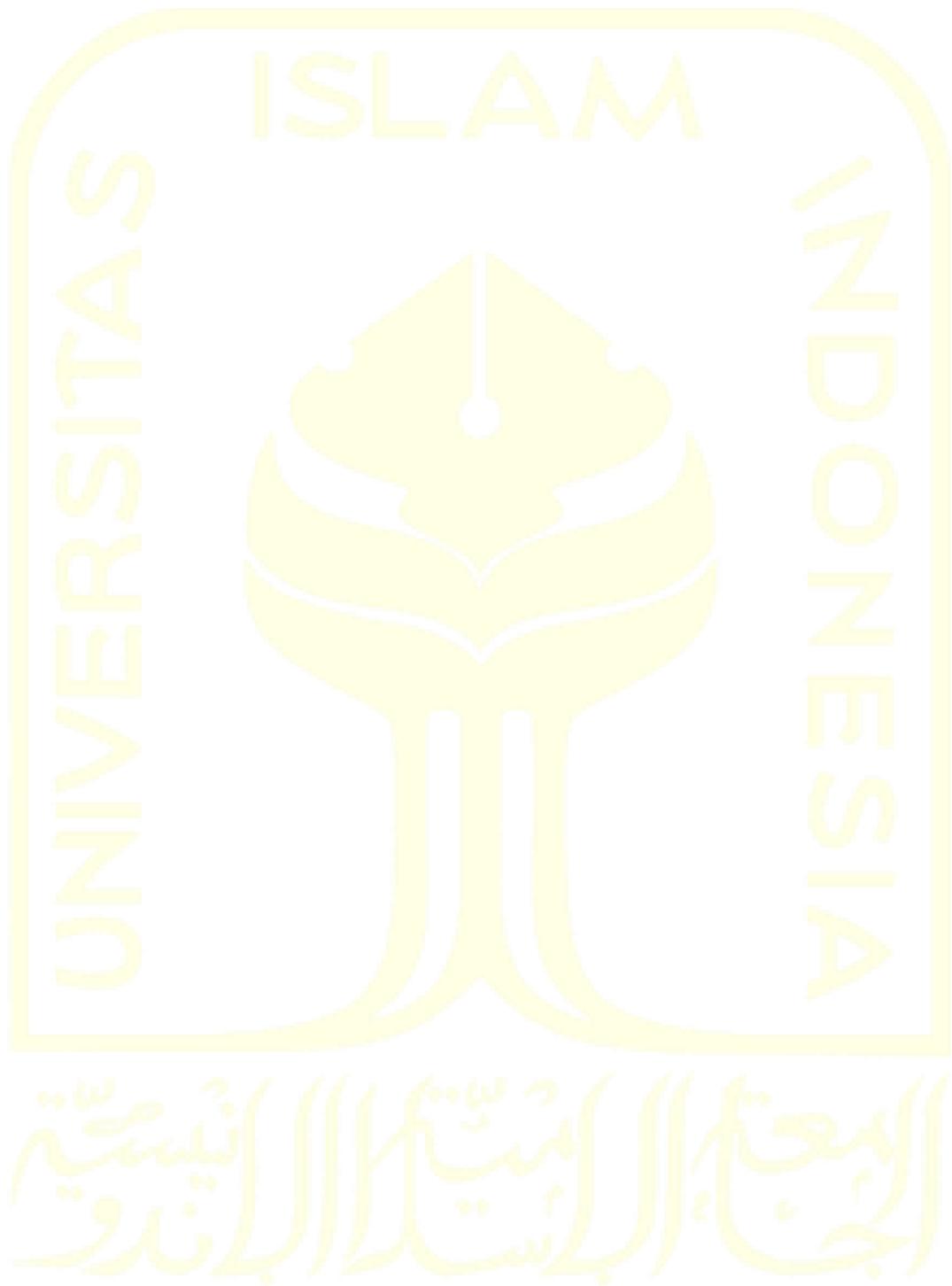
<https://www.idx.co.id/investhub/belajar-pasar-modal/>

<http://thelawdictionary.org/insider-trading/>

<https://thelawdictionary.org/?s=capital+market>

<https://pasardana.id/news/2017/12/8/dirut-rbms-diduga-lakukan-insider-trading/>

<https://pasardana.id/news/2018/8/23/naik-kencang-rbms-masuk-pengawasan-bei/>



## LAMPIRAN



FAKULTAS  
HUKUM

Gedung Fakultas Hukum  
Universitas Islam Indonesia  
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584  
T: (0274) 7070222  
E: fh@uii.ac.id  
W: law.uoi.ac.id

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIASI

No. : 436/Perpus-S1/20/H/X/2023

*Bismillaahirrahmaanirrahaim*

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **M. Arief Satejo Kinady, A.Md.**  
NIK : **001002450**  
Jabatan : **Kepala Divisi Adm. Akademik Fakultas Hukum UII**

Dengan ini menerangkan bahwa :

Nama : Shidkii Mohammad Hawari  
No Mahasiswa : 19410630  
Fakultas/Prodi : Hukum  
Judul karya ilmiah : **PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK  
PIDANA INSIDER TRADING PASAR MODAL  
DI INDONESIA.**

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses uji deteksi plagiasi dengan hasil **11.%**

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 2 Oktober 2023 M  
17 Rabiul Awwal 1445 H

Kepala Divisi Adm. Akademik

  
M. Arief Satejo Kinady, A.Md

# PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA

by shidkii mohammad hawari 19410630

---

**Submission date:** 02-Oct-2023 09:02AM (UTC+0700)

**Submission ID:** 2182647497

**File name:** hammad\_hawari-penegakan\_hukum\_tindak\_pidana\_insider\_trading.docx (474.32K)

**Word count:** 13743

**Character count:** 88668

الجمعة، السبت، الأحد  
المستقبل الاقتصادي

**PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA *INSIDER*  
TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh:

**SHIDKII MOHAMMAD HAWARI**

No. Mahasiswa: 19410630

**PROGRAM STUDI ILMU HUKUM  
FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2023**

اجتهدوا في العلم

## PENEGAKAN HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER TRADING PASAR MODAL DI INDONESIA

### ORIGINALITY REPORT

<b>11</b> %	<b>13</b> %	<b>5</b> %	<b>12</b> %
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

### PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>Submitted to Universitas Islam Indonesia</b> Student Paper	<b>3</b> %
<b>2</b>	<b>pdfcoffee.com</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>3</b>	<b>jhp.ui.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>4</b>	<b>repository.uinjkt.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>5</b>	<b>id.123dok.com</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>6</b>	<b>repository.umsu.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>7</b>	<b>repository.usu.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>8</b>	<b>repositori.usu.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %
<b>9</b>	<b>journal.unhas.ac.id</b> Internet Source	<b>1</b> %

الجنة الاستاذة

10 **dspace.uii.ac.id** 1%  
Internet Source

---

11 **es.scribd.com** 1%  
Internet Source

---

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On