

**PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK
PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh

ENDANG SHOLEHIN

Nomor Mahasiswa: 19410266

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

**PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK
PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum
Universitas Islam Indonesia

Yogyakarta



Oleh

ENDANG SHOLEHIN

No. Mahasiswa: 19410266

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

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING TUGAS AKHIR



PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA

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

pada tanggal 23 Oktober 2023



Yogyakarta, 29 September 2023
Dosen Pembimbing Tugas Akhir,

Retno Wulansari, S.H., M.Hum.



HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA

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

Tim Penguji

1. Ketua : Siti Anisah, Dr., S.H., M.Hum.
2. Anggota : Retno Wulansari, S.H., M.Hum.
3. Anggota : Lucky Suryo Wicaksono, S.H., M.Kn., M.H.

Tanda Tangan



Mengetahui:

Universitas Islam Indonesia
Fakultas Hukum

Dekan,



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

NIK. 014100109

PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Endang Sholehin

No. Mahasiswa : 19410266

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

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA

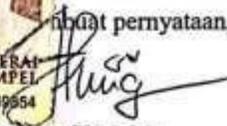
Karya Tulis Ilmiah ini akan saya ajukan kepada Tim Penguji dalam Ujian Pendadaran yang diselenggarakan oleh Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut, dengan ini Saya menyatakan:

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

Selanjutnya berkaitan dengan hal di atas (terutama pernyataan pada butir No. 1 dan 2), saya sanggup menerima sanksi administratif, akademik, bahkan sanksi pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut. Saya juga akan bersifat kooperatif untuk hadir, menjawab, membuktikan, melakukan pembelaan terhadap hak-hak saya serta menandatangani Berita Acara terkait yang menjadi hak dan kewajiban saya, di depan "Majelis" atau "Tim" Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang ditunjuk oleh pimpinan fakultas, apabila tanda-tanda plagiat disinyalir ada atau terjadi pada Karya Tulis Ilmiah saya oleh pihak Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan

iv

sebenar-benarnya dan dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar serta tidak ada paksaan dalam bentuk apapun dan oleh siapapun.

4 Oktober 2023
buat pernyataan,

Endang Sholehin
NIM. 19410266

CURRICULUM VITAE

Nama Lengkap : Endang Sholehin
Tempat Lahir : Indramayu
Tanggal Lahir : 22 September 2001
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Agama : Islam
Golongan Darah : B
Alamat : Jl. Anjatan, Limpas, Patrol, Indramayu, Jawa Barat

Identitas Orang Tua

a. Nama Ayah : Atim
Pekerjaan : Wirausaha

b. Nama Ibu : Arum Sari
Pekerjaan : Mengurus Rumah Tangga

Alamat Orang Tua : Jl. Anjatan, Limpas, Patrol, Indramayu, Jawa Barat

Riwayat Pendidikan

a. SD : SD Negeri Anjatan Utara 1
b. SMP : SMP Negeri 1 Anjatan
c. SMA : SMA Negeri 1 Anjatan

Organisasi : OSIS SMA Negeri 1 Anjatan
LEM FH UII
LEM UII

Yogyakarta, Oktober 2023
Yang bersangkutan,

Endang Sholehin

NIM. 19410266

HALAMAN MOTTO



“Sedikit lebih beda, lebih baik daripada sedikit lebih baik .” (**Pandji Pragiwaksono**)

“Menuntut ilmu adalah taqwa, menyampaikan ilmu adalah ibadah, mengulang-ulang ilmu adalah zikir, mencari ilmu adalah jihad.” (**Abu Hamid Al-Ghazali**)

HALAMAN PERSEMBAHAN



Teruntuk kedua orang tua saya,

Alm. Arum Sari dan Atim

ABSTRACT

This research aims to find out how the form of legal protection for public investors against insider trading cases and to find out how bentik efforts made by OJK or other institutions in handling insider trading cases. The type of research used in this research is normative legal research. This research aims to find out how the form of legal protection for public investors against insider trading cases and to find out how bentik efforts made by OJK or other institutions in handling insider trading cases. The type of research used in this research is normative legal research. The results of this study are first, Insider Trading occurs because it violates Law No.8 of 1995 concerning Capital Markets. In the case of insider trading committed by Rajiv Louis, all the elements are fulfilled. The form of protection or law enforcement in regulating insider trading includes three things, namely civil, criminal and administrative enforcement. The capital market law itself has provided a basis for law enforcement as a protection effort for any violations in capital market activities, namely the existence of administrative sanctions (Article 100 of the UUP2SK), criminal sanctions (Article 109A of the UUP2SK), civil sanctions (Article 111 of the capital market law). The form of legal protection itself can be in the form of legal structure and legal substance, both of which are interconnected to provide legal certainty and protection. In the absence of legal protection for investors against insider trading crimes in the capital market, it will result in unfair markets and lead to untrustable markets which will later lead to investors themselves. Second, the role of the OJK in insider trading cases is carried out by exercising its authority as Law No.21 of 2011 concerning the Financial Services Authority as a supervisory institution can be carried out preventively and repressively. In addition, supervision of the stock exchange is not only carried out by the OJK, it is also carried out by the Indonesia Stock Exchange. The supervision division in IDX transactions ensures that the course of transactions must be reasonable, orderly, and can provide information that is open to investors or the market. If there is an indication of impropriety in stock exchange transactions, the relevant shares will be included in the UMA announcement and then ask the issuer concerned to submit information disclosure that should be submitted to the public.

Keywords: Law protection, Insider trading

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bentuk perlindungan hukum bagi investor publik terhadap kasus perdagangan orang dalam bentuk upaya yang dilakukan oleh OJK atau lembaga lain dalam menangani kasus perdagangan orang dalam. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian hukum normatif. Sumber data yang termuat dalam penelitian ini terdiri dari sumber data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Hasil penelitian ini adalah pertama, perdagangan orang dalam terjadi karena melanggar Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Didalam kasus perdagangan orang dalam yang dilakukan oleh Rajiv Louis, semua unsurnya terpenuhi. Bentuk dari perlindungan ataupun penegakan hukum dalam mengatur perdagangan orang dalam mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara perdata, pidana, dan administratif. UUPM telah memberikan landasan bagi penegakan hukum sebagai upaya perlindungan untuk tiap pelanggaran didalam kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 100 UUP2SK), sanksi pidana (Pasal 1109A UUP2SK), sanksi perdata (Pasal 111 UUPM). Dengan tidak adanya perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan perdagangan orang dalam di pasar modal maka akan mengakibatkan *unfair market* dan menimbulkan *untrustable market*. Kedua, Peranan OJK dalam kasus perdagangan orang dalam dilakukan dengan cara melaksanakan kewenangannya sebagaimana Undang-Undang No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara preventif maupun represif. Selain itu,

pengawasan terhadap bursa bukan hanya dilakukan oleh OJK, hal demikian juga dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia. Divisi pengawasan dalam transaksi BEI memastikan bahwa jalannya transaksi harus dalam keadaan wajar, teratur, dan dapat memberikan informasi yang terbuka terhadap investor ataupun pasar. Bila terdapat suatu indikasi ketidakwajaran dalam transaksi bursa maka saham terkait akan dimasukkan pada pengumuman UMA dan kemudian meminta pada emiten yang bersangkutan untuk menyampaikan keterbukaan informasi yang seharusnya disampaikan kepada publik.

Kata kunci: Perlindungan Hukum, Perdagangan Orang Dalam

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji serta syukur saya panjatkan kepada Allah SWT dengan limpahan rahmat dan karunia-Nya, skripsi saya berjudul, “**PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA**” selesai sesuai dengan waktu yang telah direncanakan. Adapun skripsi ini diselesaikan tidak terlepas dari bantuan, dukungan maupun doa dari banyak pihak. Maka dari itu, besar terima kasih saya sampaikan sebanyak-banyaknya kepada:

1. Allah Swt Swt atas segala rahmat, hidayah, dan nikmat yang tiada pernah berhenti bagi umat-Nya.
2. Nabi Muhammad Saw, sosok yang membawa peradaban ilmu pengetahuan menjadi lebih baik.
3. Ayah saya Atim dan Ibu saya Alm. Arum Sari yang telah mendoakan, mendukung serta membiayai.
4. Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
5. Retno Wulansari S.H.,M.Hum selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir yang senantiasa bersabar dan mendukung penuh saya untuk menyelesaikan studi dengan sebaik-baiknya.
6. Seluruh Sivitas Akademika Universitas Islam Indonesia, yang telah berjasa selama pelaksanaan kuliah sehingga sampai pada tahap ini.
7. Teman-teman almamater yang tidak dapat disebutkan satu-satu, terima kasih atas segala bantuan dan kenangan bersama. Sukses selalu bagi kalian!
8. Harungi Alvi, seseorang yang setiap hari menemani saya dalam mengerjakan penelitian ini

Meskipun skripsi ini belum dikatakan sempurna karena terbatasnya pengalaman maupun pengetahuan yang dimiliki Penulis, maka dari itu kritik serta saran yang membangun sangat

Penulis tunggu. Akhir kata, Penulis memohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan skripsi ini, dan sangat diharapkan skripsi ini berguna bagi banyak pihak dan dapat dimanfaatkan sesuai peruntukannya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Oktober 2023

Endang Sholehin

NIM 19410266

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iv
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH BERUPA TUGAS AKHIR MAHASISWA FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA	Error!
Bookmark not defined.	
CURRICULUM VITAE	v
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
ABSTRAK	ix
Abstrak.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Orisinalitas Penelitian.....	8
E. Kerangka Teori.....	9
F. Definisi Operasional.....	14
G. Metode Penelitian.....	15
H. Kerangka Skripsi	18
BAB II TINJAUAN TEORI TENTANG PERLINDUNGAN HUKUM DAN PASAR MODAL	19
A. Tinjauan Umum tentang Perlindungan Hukum	19
B. Tinjauan Umum tentang Pasar Modal.....	21
1. Pengertian Pasar Modal	21

2.	Fungsi Pasar Modal	22
3.	Manfaat Pasar Modal	23
4.	Instrumen Pasar Modal	25
5.	Investor	26
6.	Perdagangan Orang Dalam	28
C.	Tinjauan Umum tentang Pasar Modal dalam Perspektif Islam	31
BAB III ANALISIS BENTUK PERLINDUNGAN HUKUM YANG DITERIMA INVESTOR AKIBAT ADANYA PRAKTEK <i>INSIDER TRADING</i> DI PASAR MODAL INDONESIA		36
A.	Perlindungan Hukum yang Diterima Investor Publik Akibat Adanya Praktek <i>Insider Trading</i> di Pasar Modal Indonesia	36
B.	Upaya yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan atau Lembaga Lain dalam Penanganan Kasus <i>Insider Trading</i>	53
BAB IV PENUTUP		61
A.	Kesimpulan.....	61
B.	Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA		64

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia merupakan negara dengan ekonomi yang terbesar di kawasan Asia Tenggara dan juga Indonesia merupakan negara dengan model pasar berkembang. Pertumbuhan perekonomian Indonesia tidak bisa dilepaskan dengan yang namanya pasar modal. Menurut situs resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, pasar modal merupakan sebuah pasar untuk berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang bisa ditransaksikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “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”.

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar baik dalam pengertian konkrit maupun dalam pengertian abstrak.¹ Pengertian konkrit pasar modal mengacu pada fungsi dari pasar modal itu sendiri sebagai tempat bertemunya para pedagang dan pembeli efek. Sementara itu, pengertian abstrak terkait pasar modal mengacu pada efek sebagai objek (instrumen) yang khusus diperdagangkan di dalamnya. Pasar modal dikatakan mengandung pengertian abstrak karena proses jual beli atas efek di dalam bursa bersifat *scriptless* (tanpa warkat). Hal demikian berbeda dengan pasar pada umumnya dimana proses jual beli terjadi atas objek yang bersifat fisik (berwujud).² Undang-Undang Pasar Modal sejatinya belum memberikan suatu definisi yang pasti terkait istilah pasar modal. Rumusan pengertian mengenai istilah pasar modal dalam

¹ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Penerbit Andi, Yogyakarta, 2011, hlm.9.

² Ina Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press Yogyakarta, Yogyakarta, 2017, hlm 3

Undang-Undang Pasar Modal lebih menitikberatkan pada perihal ruang lingkup kegiatan dan cakupan pelaku pasar modal.

Pasar modal Indonesia sebagai sarana untuk memperoleh dana pembangunan jangka panjang, diharapkan dapat menjadi suatu lembaga yang berperan aktif dalam usaha mobilisasi dana bagi pembangunan nasional. Untuk mewujudkan harapan tersebut, mekanisme pelaksanaan dan pengawasan harus terus di sinkronisasikan, sehingga pemodal yang akan menanamkan modalnya melalui mekanisme pasar modal merasa terlindungi dan tidak memiliki keraguan dalam memilih instrumen pasar modal melalui pembelian transaksi surat-surat berharganya. Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal telah menjadi tolak ukur bagi perkembangan perekonomian (*economic leading indicator*). Selain berperan sebagai *leading indicator* bagi perekonomian suatu negara, pasar modal juga merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pembiayaan pembangunan harus dapat memfasilitasi perkembangan perekonomian.³

Pasar modal sebagai sarana pendemokratisasian emiten kepada masyarakat, tentu diperlukan adanya suatu gambaran umum yang benar benar jelas mengenai perihal sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum. Penerapan prinsip keterbukaan dalam pasar modal oleh para pelaku pasar modal adalah penting dan mutlak hukumnya. Prinsip keterbukaan (*full disclosure*) dianut dalam seluruh pasar modal secara global. Prinsip keterbukaan ini memiliki makna sebagai kewajiban emiten, perusahaan publik, atau siapapun yang terkait untuk mengungkapkan informasi secara terperinci dan selengkap mungkin mengenai fakta yang berkaitan dengan tindakan perusahaan atau efeknya yang berpotensi kuat mempengaruhi keputusan pemegang saham atau calon investor terhadap

³ *Ibid.* hlm 5

saham, karena informasi itu berpengaruh pada efek atau harga efeknya.⁴ Penerapan prinsip keterbukaan suatu perusahaan akan menuntut adanya sebuah pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Baik prinsip keterbukaan maupun prinsip GCG dianut dalam sistem pengelolaan pasar modal, sehingga perusahaan yang masuk ke pasar modal mutlak untuk menerapkan prinsip GCG sekaligus prinsip keterbukaan.

Perkembangan pemikiran mengenai perlunya penerapan GCG antara lain disebabkan oleh adanya kemungkinan penyalahgunaan dana investor oleh pihak manajemen perusahaan untuk melaksanakan pengurusan perusahaan demi kepentingan perusahaan. Tidak sedikit oknum manajemen perusahaan yang mendahulukan kepentingan sekaligus keuntungan pribadi daripada keuntungan dari para investornya. Kondisi demikian merupakan sebuah gambaran paling mendasar terkait buruknya penerapan GCG yang pada akhirnya menempatkan investor kedalam pihak yang paling dirugikan. Keterbukaan merupakan salah satu elemen penting dalam prinsip GCG. Dampak pengelolaan perusahaan yang buruk tidak hanya mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, tetapi juga berpengaruh akan merugikan investor dan seluruh *stakeholders* perusahaan. Dengan demikian, prinsip GCG dalam pengelolaan perusahaan merupakan suatu kebutuhan yang ditujukan demi kelangsungan hidup dan kesejahteraan, baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi seluruh *stakeholders*.

Pada dasarnya tujuan dari prinsip keterbukaan dalam pasar modal memiliki 3 tujuan yang penting, yakni :

1. Memelihara kepercayaan publik
2. Meciptakan mekanisme pasar yang efisien, dan

⁴ Raffles, *Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal dalam Kaitannya dengan Pengelolaan Perusahaan yang Baik*, terdapat dalam <https://media.neliti.com/media/publications/43194-ID-analisis-penerapan-prinsip-keterbukaan-di-pasar-modal-dalam-kaitannya-dengan-pen.pdf> , diakses pada 3 April 2023, pukul 10.00

3. Memberikan perlindungan kepada investor.⁵

Suatu hal yang mungkin terjadi, yaitu pemegang saham dirugikan oleh pihak perseroan, baik itu mengenai kinerja perusahaan maupun karena adanya pelanggaran hak-hak lain pemilik saham. Oleh karena itu, pemilik saham dapat meminta bantuan peradilan atau melalui lembaga penyelesaian sengketa yang dipilih.

Selain dampak positif yang ditimbulkan oleh adanya pasar modal, tidak bisa menutup mata juga bahwasannya di dalam dunia pasar modal itu sendiri banyak terjadinya pelanggaran-pelanggaran dan bahkan bisa disebut juga sebagai sebuah kejahatan didunia pasar modal. Hal tersebut dilakukan oleh para pelaku atau oknum-oknum di dalam dunia pasar modal untuk mendapatkan keuntungan pribadi dengan cara melanggar kaidah-kaidah yang sudah ditetapkan. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menyebutkan jenis-jenis tindak pidana dibidang pasar modal, seperti penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Perlu digaris bawahi, bahwa pihak yang dirugikan dalam peristiwa ini investor, dan biasanya investor publik lah yang dirugikan apabila emiten yang melakukan kejahatan ini sudah melantai dibursa.

Salah satu dari bentuk kejahatan didalam dunia pasar modal adalah perdagangan orang dalam atau *insider trading*. *Insider trading* itu sendiri 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.⁶ Pelaku *insider trading* memonopoli informasi sehingga bisa digunakan untuk mengetahui kapan waktunya untuk membeli atau menjual suatu efek. Imbasnya

⁵ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana, 2001, hlm. 25

⁶ Gisymar, N. A., *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hlm.10

Investor Publik kalah “*start*” dari pelaku *insider trading* dalam mengetahui informasi yang akan berpengaruh terhadap harga suatu saham.

Adanya larangan terkait perdagangan orang dalam pada hakikatnya adalah untuk mencegah informasi yang keluar dari perusahaan bisa sampai kepada semua masyarakat secara serentak dan merata. Dengan demikian, informasi yang disampaikan secara bersamaan bisa memberikan kesempatan bagi setiap orang untuk memergunakan informasi tersebut secara adil. Informasi yang dibagikan secara bersamaan dimaksudkan agar tidak adanya pihak yang diuntungkan, baik karena hubungan yang bersangkutan dengan perusahaan maupun karena yang bersangkutan memperolehnya secara melawan hukum.

Contoh kasus *insider trading* yang ada di Indonesia adalah kasus yang dialami oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) tepatnya di tahun 2007 Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan atau jika disingkat menjadi Bapepam LK mengumumkan adanya peristiwa *Insider Trading* yang dilakukan oleh pegawainya yang berjumlah 9 orang. Pada tanggal 12 Januari 2007 harga saham PGAS mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu berkisar diangka 23% dari harga penutupan ditanggal 11 Januari 2006 Rp 9.650 menjadi Rp 7.400. Kemudian kesembilan pegawai PGAS tersebut sebelumnya telah mengetahui informasi penting yang mana dapat mempengaruhi harga saham, yaitu adanya koreksi volume gas sejak 12 September 2006 juga penundaan gas dalam rangka komersialisasi pada tanggal 18 desember 2006 yang mana informasi tersebut seharusnya belum dipublikasikan oleh pihak perusahaan.

Pada periode waktu 12 September 2006 hingga 11 Januari 2007, kesembilan pegawai tersebut diketahui mentransaksikan saham PGAS dibursa. Sehingga kesembilan pegawai tersebut

dikenakan sanksi administratif oleh Bapepam LK berupa denda yang berbeda dari Rp 9.000.000 hingga Rp 2,33 miliar.⁷

Selain kasus tersebut, ada juga kasus yang melibatkan Rajiv Louis, Managing Director CarlyleGroup LP yang dipecat dari jabatannya karena tersangkut kasus *insider trading* atau aktivitas perdagangan saham dengan melibatkan informasi dari orang dalam. Louis terlibat *insider trading* kala bertransaksi saham PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) pada sekitar tahun 2012 silam. Otoritas pasar modal di Singapura atau Monetary Authority of Singapore (MAS) telah menyelidiki kasus tersebut. MAS telah menjatukan denda. Louis sendiri bersedia membayar denda sejumlah \$434.912 SGD atau sekitar \$314.288 USD yang diputuskan otoritas Singapura.

Aksi *insider trading* dilakukan Louis pada Maret 2012, kala ia menjabat sebagai kepala UBS Indonesia. Louis telah memanfaatkan informasi rencana pembelian saham BDMN oleh DBS Group Holdings Ltd, dengan membeli saham BDMN lewat rekening istrinya di Singapura. Louis membeli satu juta saham BDMN kala itu. Pengumuman resmi DBS atas rencana akuisisi saham BDMN pun terlaksana pada April 2012, atau sebulan setelah Louis melakukan praktik *insider trading* itu. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana payung hukum atau perlindungan hukum bagi investor pasar saham akibat adanya praktek *insider trading* yang dilakukan oleh PT Bank Danamon Tbk ini.⁸

Yang terakhir, mengenai saham Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (PADI) yang hendak mengakuisisi Bank Muamalat. Mirae Asset Sekuritas (YP) terlihat sebagai penjual

⁷ <https://ajab.co.id/mengenal-insider-trading-dan-kasusnya-di-indonesia/>, diakses pada 3 April 2023, pukul 11.00

⁸ <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151016132758-92-85309/kasus-insider-trading-saham-danamon-bei-temui-ubs-indonesia>, diakses pada 3 April 2023, pukul 13.00

terbesar saham PADI sebanyak 2.260 lot saham pada harga rata-rata Rp 626,6 per saham senilai Rp 138,7 miliar (2018). Dalam tujuh bulan terakhir saham PADI rencana akuisisi Bank Muamalat menjadi sentimen positif bagi publik yang cukup kuat, hasilnya saham PADI menyentuh titik tertinggi diharga Rp 1.605 pada oktober 2017 sepanjang melantai dibursa pertama kali tahun 2012.⁹ Kisruh saham PADI ini dimulai saat harga sahamnya melonjak diluar kendali, pada periode 20-27 bulan juli 2017, harga saham PADI meningkat dari yang semula Rp 340 ke harga Rp 790 perlembar saham. Imbasnya otoritas bursa pun terpaksa melakukan suspensi kepada saham PADI dihari berikutnya, tepatnya tanggal 28 Juli 2017. Namun, setelah dibukanya suspensi tersebut, harga dari saham PADI kembali melonjak naik. Alasan performa apik yang dihasilkan PADI di Semester 1 tahun 2017 pun dinilai masih kurang masuk akal. Pasalnya, informasi laporan keuangan baru akan disampaikan manajemen PADI disitus BEI dan koran Harian Neraca pada tanggal 28 Juli 2017.¹⁰

Dalam kasus-kasus yang telah diuraikan diatas, banyak dari investor, khususnya investor publik mengalami kerugian yang tidak terprediksi sebelumnya. Dengan demikian, adanya perlindungan hukum dari OJK ataupun lembaga lainnya yang memiliki kewenangan di industri keuangan khususnya pasar modal perlu untuk disebarluaskan guna kepentingan dan keamanan para investor. Meskipun peraturan terkait kejahatan pasar modal sudah ditetapkan, tetap saja tidak sedikit oknum-oknum yang masih melakukan kejahatan di pasar modal khususnya dibursa saham.

⁹ <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2017-09-28/jalan-panjang-padi-kuasai-bank-muamalat-ada-indikasi-insider-trading/amp> , diakses pada 3 April 2023, pukul 14.00

¹⁰ <https://amp.kontan.co.id/news/ojk-usut-dugaan-insider-trading-saham-minna-padi>, diakses pada 3 April 2023, pukul 15.00

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian Latar belakang diatas, dapat dirumuskan penelitian ini kedalam rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diterima investor publik akibat adanya praktek *Insider Trading* pada kasus Bank Danamon Tbk di Pasar Modal Indonesia?
2. Bagaimana upaya yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan dalam penanganan kasus *Insider Trading* ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk dapat memberikan pengetahuan terhadap pembaca maupun penulis sendiri. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi investor publik akibat adanya praktek *insider trading* dalam kasus Bank Danamon Tbk.
2. Untuk mengetahui peran Otoritas Jasa Keuangan terkait adanya praktik *insider trading*.

D. Orisinalitas Penelitian

No	Penulis	Judul	Tahun	Persamaan	Perbedaan
1	Helmi Darmawan	Perlindungan Pemodal dalam Insider Trading pada Pasar Modal di Indonesia dalam Perspektif Hukum Islam	2018	Membahas tentang bagaimana perlindungan hukum bagi investor terhadap praktek	Mengambil dari sudut pandang hukum positif di Indonesia

				<i>insider trading</i>	
2	Dinda Wulandari	<i>Insider Trading</i> menurut Undang-Undang Pasar Modal	2009	Fokus yang keduanya terkait <i>Insider Trading</i>	Berfokus pada bentuk perlindungan yang diterima bagi investor
3	Budi Firmana	Perlindungan Hukum terhadap Investor Akibat Praktek Manipulasi Transaksi di Pasar Modal	2020	Analisis terkait kejahatan di Pasar Modal	Fokus kepada bentuk kejahatannya yaitu <i>Insider Trading</i>
4	Eti Kumala Putri	Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pasar Modal dari Praktik Perdagangan Orang Dalam (<i>Insider Trading</i>)	2021	Membahas terkait larangan praktik perdagangan orang dalam	Fokus kepada bentuk perlindungan hukumnya.
5	Yahya Sholahudin Baharsah	Kriteria Orang Dalam (<i>insider</i>) pada Kejahatan <i>insider trading</i> di Pasar Modal	2020	Objek keduanya adalah Kejahatan <i>insider trading</i> di Pasar Modal Indonesia	Berfokus kepada Kejahatan <i>insider tradingnya</i> bukan kriterianya.

E. Kerangka Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal menjadi sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan oleh pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, juga sebagai alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor.

Andrew M. Chisholm memberkan definisi bahwa *capital markets are places where those who*

*require additional funds seek out others who wish to invest their excess.*¹¹ Definisi yang sama juga dikemukakan oleh Alan N. Rechtschaffen bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak investor dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal, baik modal jangka pendek maupun jangka Panjang.¹²

Pasar modal memiliki kegiatan yang sangat luas yang meliputi kegiatan yang berkaitan dengan :

1. Penawaran umum

Penawaran umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan pasar modal.¹³ Mengenai emiten, UUPM memberikan definisi sebagai pihak yang melakukan penawaran umum (Pasal 2a Angka 6). Emiten dapat berbentuk perseorangan, perusahaan, usaha Bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.

2. Kegiatan perdagangan efek

Kegiatan perdagangan Efek dipasar sekunder berbeda dengan kegiatan penawaran umum dipasar perdana, perbedaan yang mendasar selain pada karakter dasar dan mekanismenya, juga pada para pihak yang terlibat didalamnya. Perdagangan Efek di Bursa dilakukan setelah Efek tersebut dicatatkan dan dilakukan diantara para investor. Kegiatan perdagangan efek merupakan tempat investor pemegang Efek untuk memperoleh likuiditas dengan menjual Efeknya di Bursa Efek dan sebagai tempat mendapatkan Efek bagi Investor yang ingin memilikinya.¹⁴

¹¹ Andrew M. Chisholm, *An Introduction to Capital Markets, Products, Strategies, Participants*, John Wiley & Son Ltd, New York, 2002, hlm 1

¹² Alan N. Rechtschaffen, *Capital Markets, Derivatives and The Law*, Oxford University Pers. Inc., New York, 2009, hlm 4.

¹³ Pasal 1 Angka 15 Undang-Undang tentang Pasar Modal

¹⁴ Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., LL.M., *Hukum Pasar Modal*. Prenada Media Group, Jakarta, 2019, hlm 3

3. Kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan publik.

UUPT mengatur bahwasannya perusahaan public ialah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah (Pasal 1 Angka 22 UUPT).

4. Kegiatan yang berkaitan dengan Lembaga atau profesi berkaitan dengan efek.

Di Pasar Modal, terdapat banyak lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek baik Lembaga yang memberi bantuan dan kontribusi penting bagi kegiatan penawaran efek di pasar perdana maupun perdagangan efek di pasar sekunde. Lembaga dan profesinya ini antara lain Perusahaan Efek (Penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek, Manajer Investasi), Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Selain itu terdapat pula profesi penunjang yang terdiri dari notaris pasar modal, konsultan hukum pasar modal, penilai, dan akuntan publik. Selanjutnya terdapat Lembaga penunjang pasar modal yang terdiri dari Biro Administrasi Efek, Wali Amanat, Kustodian.¹⁵

2. Kejahatan Pasar Modal

Undang-undang no. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan jenis-jenis tindak pidana di bidang pasar modal, UUPM juga menetapkan sanksi pidana bagi para pelaku tindak pidana tersebut yaitu denda dan pidana penjara/kurungan yang ditetapkan secara bervariasi antara kurungan selama 1 tahun dan denda sebesar Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) sampai dengan penjara 10 tahun dan denda Rp 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah). Tindak pidana di bidang pasar modal memiliki karakteristik yang khas, yaitu antara lain

¹⁵Mas Rahmah, *op.cit hlm 4*

adalah “barang” yang menjadi objek dari tindak pidana tersebut adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian atau perampokan mobil, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan untuk membaca situasi pasar serta memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi selain kedua karakteristik tersebut, masih terdapat karakteristik lain yang membedakan dari tindak pidana lainnya. Yaitu pembuktiannya cenderung sulit dan dampak pelanggaran dapat berakibat fatal dan luas.¹⁶

3. *Insider Trading*

Pada dasarnya prinsip keterbukaan informasi atau disebut *Disclouure Principle* wajib diterapkan pada perusahaan yang *go public*, hal ini dikarenakan perusahaan yang telah *go public* mengemban kepentingan masyarakat dan wajib memberikan perlindungan kepada investor. Banyak perubahan mendasar yang harus dilakukan oleh emiten (Pihak yakni orang perseorangan, perusahaan, usaha Bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi yang melakukan penawaran umum),¹⁷ mulai dari *legal review* (penelaahan dari segi hukum), *financial review* (penelaahan dari segi keuangan) sampai aspek bisnis lainnya. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli investor dan perusahaan yang bersangkutan ingin dimasukkan sebagai perusahaan yang memenuhi standar internasional, maka tidak ada jalan lain kecuali melakukan keterbukaan.¹⁸

Diantara beberapa kejahatan yang ada dipasar modal, *insider trading* merupakan jenis kejahatan yang paling terkenal dikalangan investor pasar modal, meski dalam pembuktiannya cukup sulit untuk dilakukan. Dalam hukum pasar modal, istilah *insider trading* merujuk pada

¹⁶ Defandro Sambuaga, Vol. IV, *Kejahatan dan Pelanggaran di Bidang Pasar Modal dan Penegakan Hukumnya Ditinjau dari UU No. 9 Tahun 1995*, 2016, hlm. 158

¹⁷ Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN tahun 1995 No.64, TLN No. 3608, ps 1 angka (6) jo ps. 1 angka (23)

¹⁸ I Putu Gede Ary Sura, “*Perlindungan Investor*”, dalam I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, SAD Satria Bhaki, 2000, hlm 92.

suatu hal yang sangat khusus, yaitu suatu bertuk kejahatan yang hanya dapat dilakukan oleh orang-orang tertentu yang berada didalam organisasi perusahaan. Selain itu, perdagangan orang dalam juga memiliki karakteristik khusus yang membedakan dengan kejahatan pasar modal lainnya. Berbeda dengan kejahatan pasar modal lainnya yang secara umum menyerupai tindak pidana umum.¹⁹ Secara sederhana, *insider trading* identic dengan yang namanya pencurian. Hal yang membedakan pada pencurian konvensional objeknya adalah perihal materialistis milik orang lain, maka pada *insider trading* objek pencurian tetap milik orang lain, tetapi dengan menggunakan informasi yang seharusnya menjadi milik umum, sehingga dengan begitu pelaku memperoleh keuntungan.

4. Perlindungan Hukum

Pada dasarnya, fungsi hukum itu sendiri adalah untuk melindungi kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan suatu kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingan tersebut. Pengalokasian kekuasaan ini dilakukan secara terukur, dalam arti ditentukan keluasaan dan kedalamannya²⁰.

Menurut CST Kansil, “perlindungan hukum adalah segala upaya hukum harus diberikan aparat penegak hukum demi memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun.”²¹

Menurut Sajipto Rahardjo, perlindungan hukum itu sendiri bertujuan untuk memberikan perlindungan terhadap hak asasi manusia yang dilanggar oleh orang lain, dan perlindungan ini diberikan agar masyarakat dapat menikmati semua hak yang diberikan oleh hukum.²² Sedangkan menurut Philipus M. Hadjon, perlindungan hukum adalah sebuah perlindungan akan harkat dan

¹⁹ Inda Rahardyan, *op.cit*, hlm 159

²⁰ Sajipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006, hlm 18

²¹ C.S.T. Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta 1989, hlm 40

²² Sajipto Rahardjo, *op.cit* hlm 54

martabat, serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subjek hukum berdasarkan ketentuan umum dari kesewangan atau sebagai kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal lainnya.²³

F. Definisi Operasional

1. Perlindungan Hukum

Perlindungan Hukum adalah upaya melindungi yang dilakukan pemerintah atau penguasa dengan berbagai macam peraturan yang telah ditetapkan sebelumnya.

2. Investor

Investor adalah orang yang menanamkan uangnya/modalnya pada suatu perusahaan atau emiten dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan/laba/profit yang sebesar-besarnya.

3. *Insider Trading*

Insider Trading adalah suatu bentuk kejahatan yang hanya dapat dilakukan oleh orang-orang tertentu yang berada didalam organisasi perusahaan.²⁴

4. Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada dasarnya adalah lembaga yang sifatnya independen yang memiliki fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pemeriksaan, pengawasan, dan penyidikan

²³ Philipus M. Hadjon, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Gajah Mada University, Press Yogyakarta, 2011, hlm 10

²⁴ Inda Rahardiyani S.H., M.H., *op.cit* hlm 159

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian adalah penelitian hukum normatif yang memiliki kecenderungan untuk mencitrakan hukum sebagai disiplin perspektif yang hanya melihat hukum dari sudut pandang norma-norma saja.²⁵ Penelitian hukum ini menggunakan media kepustakaan dan sumber data sekunder lainnya.

2. Pendekatan Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan secara hukum atau pendekatan berdasarkan peraturan perundang-undangan (*statue approach*). Penelitian normatif penting untuk menggunakan metode perundang-undangan karena pada dasarnya kaidah hukum yang akan dinalisis inilah yang menjadi focus dan tema penting penelitian.²⁶ Selain itu, pendekatan peraturan perundang-undangan ini juga dikombinasikan dengan pendekatan secara konseptual (*Conceptual Approach*), yaitu pendekatan yang dating dari peraturan perundang-undangan dan juga doktrin-doktrin yang berkembang didalam ilmu hukum itu sendiri.²⁷

3. Objek Penelitian

- a. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- b. Peraturan OJK Nomor 78/POJK.04/2017 tentang Transaksi Efek yang Tidak Dilarang bagi Orang Dalam.

²⁵ Depri Liber Sonata, "Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris : Karakteristik Khas Dari Metode Penelitian Hukum", *Fiat Jusisia Jurnal Ilmu Hukum*, Volume 8 No.1, Fakultas Hukum Universitas Lampung, 2014, hlm 25.

²⁶ Jonny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayu Media, Surabaya, 2005, hlm. 302-303

²⁷ Peter Mahmud Murzaki, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, 2008, hlm. 95.

4. Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian normatif, maka sumber data yang termuat dalam penelitian ini terdiri dari sumber data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Bahan hukum primer, yaitu bahan hukum yang mengikat. Bahan hukum primer dalam penelitian ini adalah:
 - 1) *Burgelijk Wetboek* (BW) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata)
 - 2) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
 - 3) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - 4) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal
 - 5) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- b. Bahan hukum sekunder, yaitu buku-buku yang berisi gambaran hasil penelitian para professor, atau ahli-ahli hukum yang terkemuka dalam system hukum, juga analisis terhadap kaidah, asas-asas dan peraturan yang konkret yang berlaku didalam suatu sistem hukum dan dalam kasus ini lebih dikenal dengan istilah *doctrine*. Selain itu, ada juga jurnal hukum yang muatannya memuat tulisan-tulisan yang sangat berpengaruh dari para ahli hukum, baik itu tulisan yang

ditulis oleh para professor, maupun yang ditulis oleh doktor dalam bidang ilmu hukum.²⁸

- c. Bahan hukum tersier, yaitu bahan hukum yang mana memberikan petunjuk ataupun penjelasan terhadap bahan hukum primer maupun sekunder. Sedangkan bahan hukum tersier dalam penelitian kali ini berupa Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) dan Kamus Hukum.

5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian hukum normatif pada dasarnya memiliki 2 (dua) teknik yang digunakan, baik itu secara sendiri-sendiri atau terpisah maupun digunakan secara bersamaan. Keduanya adalah teknik pengumpulan data literer atau *library research* (studi pustaka) dan studi dokumen.

- a. Teknik pengumpulan data literer atau *library research* (studi pustaka) ini mengacu pada sumber-sumber data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini. Teknik ini menggunakan metode mengkaji suatu permasalahan dari segi hukumnya kemudian diterapkan alternatif pemecahan masalah dari permasalahan-permasalahan yang telah dikaji tersebut.
- b. Studi dokumen, pada kasus kali ini yang digunakan adalah beberapa peraturan perundang-undangan yang membahas terkait dengan pasar modal, khususnya perdagangan orang dalam (*insider trading*) yang digunakan sebagai dasar dalam membahas mengenai masalah Perlindungan hukum bagi investor di dunia pasar modal.

²⁸ Teguh Prasetyo, *Penelitian Hukum (Suatu Perspektif Teori Keadilan Bermartabat)*, Penerbit Nusa Media, Bandung, 2019, hlm.44

6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian deskripsi-kualitatif dilakukan dengan cara menganalisis data secara sistematis dengan menguraikan data yang didapat dalam suatu gambarat dan diperoleh melalui teori-teori hukum yang dilandaskan dalam ilmu hukum guna mendapatkan suatu kesimpulan yang sifatnya sistematis dan ilmiah. Penelitian ini menggunakan data primer sebagai bahan hukum yang mengikat yaitu peraturan perundang-undangan dan data sekunder yang berupa teori dari berbagai sumber sumber yang substansinya dapat menjelaskan terkait apa yang ada didata primer, kemudian dari sumber-sumber tersebut dianalisis menjadi suatu kesimpulan yang hasilnya berupa jawaban dalam rumusan masalah penelitian ini.

H. Kerangka Skripsi

Penelitian ini dibagi menjadi 4 (empat) bab yang berurutan, dan isi pembahasan dari tiap bab adalah sebagai berikut

1. BAB I yaitu berisi Pendahuluan yang didalamnya memuat latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, orisinalitas penelitian, tinjauan pustaka, metode penelitian, kerangka penelitian, dan daftar pustaka.
2. BAB II yaitu berisi Tinjauan Umum yang sesuai dengan judul dan rumusan masalah.
3. BAB III yaitu berisi Hasil Penelitian dan Pembahasan yang membahas sesuai dengan apa yang ada dalam rumusan masalah penelitian
4. BAB IV merupakan Penutup dari penelitian yang isinya berupa kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN TEORI TENTANG PERLINDUNGAN HUKUM DAN PASAR MODAL

A. Tinjauan Umum tentang Perlindungan Hukum

Secara sederhana perlindungan hukum terdiri dari 2 kata, yaitu perlindungan dan juga hukum. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), perlindungan berarti hal (perbuatan dan sebagainya) yang melindungi²⁹, sedangkan hukum menurut KBBI adalah peraturan atau adat berupa undang-undang, peraturan, dan sebagainya untuk mengatur segala pergaulan hidup masyarakat yang secara resmi dianggap mengikat, yang dilakukan oleh penguasa atau pemerintah.³⁰

Dari definisi tersebut dapat diartikan bahwasannya perlindungan hukum adalah cara ataupun upaya pemerintah ataupun penguasa untuk melindungi ataupun mengatur pergaulan hidup yang ada dimasyarakat. Sederhananya, perlindungan hukum merupakan sebuah fungsi dari hukum itu sendiri yang pokoknya memberikan perlindungan, kepastian hukum, dan keadilan kepada seluruh warga negara yang berada diwilayah hukumnya.

Menurut R. La Porta dalam *Journal of Financial Economics*, bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara pada dasarnya memiliki dua sifat, yaitu bersifat pencegahan (*prohibited*) dan bersifat hukuman (*sanction*).³¹ Contoh bentuk nyata dari perlindungan hukum adalah adanya institusi-institusi penegak hukum layaknya pengadilan, kepolisian dan lembaga penyelesaian sengketa lainnya diluar dari pengadilan (non-litigasi) lainnya.

Barda Nawawi Arief memaknai perlindungan hukum dalam dua garis besar.

²⁹ <https://kbbi.kemendikbud.go.id/entri/perlindungan> Diakses tanggal 27 Mei pada Pukul 20.00

³⁰ <https://kbbi.kemendikbud.go.id/entri/hukum> Diakses tanggal 27 Mei pada Pukul 20.15

³¹ Rafael La Porta, "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, no. 58, (Oktober 1999), hlm 9

1. Perlindungan hukum diartikan sebagai bentuk perlindungan untuk mendapatkan jaminan hukum atas kerugian maupun penderitaan yang telah dirasakan oleh korban tindak pidana, hal ini sangat berkaitan erat dengan penyantunan korban. Bentuk santunan yang dapat diterima oleh korban antara lain berupa ganti rugi, pemulihan mental/keseimbangan batin, serta pemulihan nama baik.
2. Perlindungan hukum dapat digunakan juga untuk melindungi hak asasi manusia atau kepentingan seseorang didepan hukum.³²

Argumen lain yang menerangkan terkait pentingnya perlindungan hukum ialah argumen solidaritas sosial yang menyatakan setiap warga negara wajib dilindungi, dijaga, dibantu untuk memenuhi kebutuhannya dalam menghadapi kesulitan, hal ini diwujudkan dengan adanya sarana yang disediakan negara ataupun Kerjasama antar masyarakat.³³ Selain itu, ada juga argumen kontrak sosial yang menyatakan bahwasannya tiap negara dianggap bisa dan berwenang untuk melarang tindakan kejahatan serta tindakan yang bersifat pribadi. Negara juga dapat memonopoli seluruh pandangan, perhatian, serta reaksi masyarakat dari adanya suatu kejahatan. Hal ini dapat dilakukan melalui peningkatan pengaturan hak, dan pelayanan terhadap masyarakat.³⁴

C.S.T. Kansil berpendapat bahwasannya perlindungan hukum adalah serangkaian upaya hukum yang dilakukan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan kelegaan mental maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun.³⁵ Satjipto Rahardjo juga berpendapat bahwa perlindungan hukum bertujuan untuk memberikan perlindungan terhadap hak asasi manusia yang dilanggar oleh orang lain, dan perlindungan ini diberikan agar

³² Barda Nawawi Arief, *Masalah Penegakan Hukum dan Kebijakan Hukum Pidana dalam Penanggulangan Kejahatan*, Penerbit Prenada Media Group, Jakarta, 2007, hlm 61

³³ Muladi, *Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2002, hlm 17

³⁴ *Ibid*

³⁵ C.S.T. Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta, 1989, hlm 102

masyarakat dapat menikmati semua hak yang diberikan oleh hukum.³⁶ Sedangkan menurut Philipud M. Hadjon berpendapat bahwa perlindungan hukum adalah sarana yang digunakan untuk melindungi atau membantu badan hukum.³⁷

Perlindungan hukum bagi tiap warga negara Indonesia tanpa terkecuali termuat didalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, maka dari itu setiap produk yang dihasilkan oleh lembaga legislatif haruslah senantiasa mampu memberikan jaminan perlindungan hukum bagi khalayak umum, bahkan harus mampu menerima aspirasi-aspirasi hukum dan keadilan yang berkembang dimasyarakat. Hal tersebut dapat dilihat dari ketentuan yang mengatur tentang adanya persamaan kedudukan hukum bagi setiap warga negara.³⁸

B. Tinjauan Umum tentang Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Marzuki Usman mendefinisikan pasar modal sebagai pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya dengan menjembatani hubungan antara investor dengan emiten.³⁹ Sebagaimana dijelaskan diatas bahwa pasar modal adala fasilitas untuk menjembatani investor dengan emiten dikarenakan tidak semua kegiatan ekonomi mampu memenuhi kebutuhan investasinya daro tabungan sendiri.

³⁶ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, P.T. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hlm 54

³⁷ Philipus M. Hadjon. *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Gajah Mada University Pres. Yogyakarta, 2011, hlm 10

³⁸ Malahayati Malahayati, “*Konsep Perlindungan Hukum dan Hak Asasi Manusia terhadap Penata Laksana Rumah Tangga Indonesia*”, https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum_Dan_Hak_Asasi_Manusia_Terhadap_Penata_Laksana_Rumah_Tangga_Indonesia

³⁹ Panji Anoraga & Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2008, hlm 5

Sedangkan Suad Husnan mendefinisikan pasar modal untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat ditransaksikan, baik dalam bentuk utang maupun modal itu sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.⁴⁰

Dengan demikian dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwasannya pasar modal adalah tempat dimana bertemunya investor dengan emiten, atau dapat juga dikatakan sebagai tempat bertemunya suatu *supply* dan *demand* terhadap dana jangka panjang.

2. Fungsi Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal menjalankan dua fungsi pokok, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan:⁴¹

1. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi dalam pasar modal ialah untuk memberikan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari pihak yang kelebihan dana, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan atas dana yang diinvestasikannya tersebut. Sedangkan dari sisi yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ekonomi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga intermediasi lainnya selain perbankan.

2. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yang dilakukan pasar modal dengan menyediakan dana yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana, dan para pihak yang kelebihan

⁴⁰ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skurita*, Edisi III, cet. 2 (Yogyakarta : UUP AMP YKPN, 2002) hlm. 3

⁴¹ *Ibid*, hlm. 4

dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

3. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal dapat dirasakan langsung oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang. Manfaat dari pasar modal bagi emiiten diantaranya adalah:

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun dapat berjumlah lebih besar
- b. Himpunan dana tersebut diterima sekaligus pada saat masa penawaran di pasar perdana selesai
- c. Tidak ada yang namanya “*covenant*” sehingga membuat manajemen dapat lebih bebas dalam mengelola dana/perusahaan itu sendiri
- d. Solvabilitas perusahaan lebih tinggi sehingga mampu untuk memperbaiki nama perusahaan
- e. Tingkat ketergantungan emiten kepada bank yang dulunya besat menjadi mengecil
- f. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan menjadi lebih besar dari harga nominal perusahaan itu sendiri
- g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi
- h. Tidak adanya bebas finansial yang sifatnya tetap
- i. Tidak ada batas jangka waktu penggunaan dana
- j. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu
- k. Tingkat profesionalisme perusahaan menjadi meningkat

Sedangkan manfaat adanya pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- a. *Value* investasi berkembang seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut merupakan cerminan dari meningkatnya harga saham yang telah mencapai *capital gain*
- b. Bagi investor yang memegang saham tertentu akan mendapatkan dividen dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi
- c. Investor akan dengan mudah untuk mengganti instrumen investasi, seperti dari saham A ke saham B sehingga bisa meningkatkan profit dan meminimalisir kerugian.

Mafaat pasar modal bagi para lembaga penunjang, yaitu:

- a. Lembaga penunjang akan menuju kearah yang lebih profesional dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan tugas dan bidangnya masing-masing
- b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel
- c. Memberikan variasi pada tiap jenis lembaga penunjang
- d. Likuidas dari suatu efek akan semakin tinggi

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu:

- a. Dapat mendorong laju pembangunan dalam berbagai sektor
- b. Mendorong investasi
- c. Dapat berupa sebagai penciptaan lapangan kerja
- d. Dapat memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR)
- e. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN

4. Instrumen Pasar Modal

Bentuk instrumen yang ada di pasar modal sering disebut dengan efek, yang maknanya surat berharga yang diperdagangkan di bursa.⁴² Pada dasarnya, instrumen pasar modal ini bersifat jangka panjang (*long term*). Instrumen yang ada dipasar modal adalah sebagai berikut:

a. Saham

Saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan yang mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

b. Obligasi

Obligasi merupakan tanda bukti suatu perusahaan mempunyai utang jangka panjang kepada masyarakat lebih dari 3 tahun. Adapun pihak yang membeli obligasi disebut sebagai pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan memegang sebuah kupon sebagai bentuk pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan maupun 6 bulan sekali. Pada waktu pelunasan obligasi oleh perusahaan, *bondholders* akan menerima kupon dan pokok obligasi.

c. Bukti *right*

Merupakan hak untuk membeli saham pada saat harga tertentu dan dalam jang waktu tertentu. Hak membeli ini dimiliki oleh para pemegang saham lama. Harga tertentu yang dimaksud berarti harganya sudah ditetapkan dimuka dan dapat disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan.

d. Reksadana

⁴² Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, PT Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006, hlm 45

Reksadana merupakan wadah atau tempat yang tugasnya menyediakan jasa untuk membantu investor untuk memilih investasinya. Untuk investasi yang berkaitan dengan pasar modal, alat yang ditransaksikan bisa berupa saham biasa, obligasi pemerintahan, obligasi swasta, dan lain-lain.

e. *Waran*

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

f. Indeks saham dan indeks obligasi

Adalah angka indeks yang bisa ditransaksikan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*).

5. Investor

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal mengemukakan bahwasannya penanam modal atau yang lebih kerap disebut sebagai investor adalah segala bentuk kegiatan penanaman modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia.⁴³

Pada dasarnya investor adalah pihak terpenting yang berperan dalam suatu kegiatan pasar modal. Dapat dikatakan bahwa salah satu indikator terpenting dalam pasar modal adalah keberadaan dari investor itu sendiri. Investor yang terlibat dalam pasar modal di Indonesia adalah investor domestik dan investor asing, perorangan dan institusi yang memiliki ciri berbeda. Investor sejatinya sangat berpengaruh dalam proses berkembangnya pasar modal suatu negara. Dewasa ini investor asing lebih memiliki

⁴³ Hendrik Budi Untung, *Hukum Investasi*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010, hlm 3

peran aktif untuk menyatakan kebutuhan dan kepentingannya, sedangkan investor domestik lebih banyak bersifat pasif mengikuti alur dari investor asing. Seluruh elemen yang terlibat diharapkan dapat mengondisikan investor dengan informasi mengenai kebijakan dan penerbitan peraturan perundang-undangan.⁴⁴

a. Jenis Investor

1) Investor Domestik

Hadirnya investor domestik didalam pasar modal sangat dinantikan, karena dengan adanya investor domestik yang kuat akan mendorong pasar modal yang stabil dan tidak mudah untuk dipermainkan oleh pihak-pihak tertentu, seperti investor asing misalnya yang dengan mudah untuk memperjual belikan asetnya sehingga harga suatu efek akan dengan mudah bergerak.

Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada akhir semester I tahun 2022, jumlah *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai 4.002.289 dengan 99,79% merupakan investor individu lokal. Melihat perkembangannya, sejak tahun 2021 jumlah investor saham telah meningkat 15,96% dari 3.451.513 di akhir tahun 2021 menjadi 4.002.289 pada akhir Juni 2022. Tren peningkatan tersebut telah terlihat sejak tahun 2020 ketika investor masih berjumlah 1.695.268. pada akhir semester I tahun 2022, investor saham didominasi oleh investor berusia di bawah 40 tahun, yaitu gen z dan milenial sebesar 81,64% dengan nilai aset yang mencapai Rp144,07 triliun. Sebanyak 60,45% investor berprofesi sebagai karyawan swasta, pegawai negeri, guru dan pelajar, dengan nilai aset mencapai Rp358,53 triliun. Data demografi memperlihatkan bahwa investor saham masih terkonsentrasi di pulau Jawa

⁴⁴ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014, hlm 165-166

yaitu sebesar 69,59%, termasuk 13,97% investor yang berdomisili di DKI Jakarta dengan nilai aset yang mencapai Rp3.772,32 triliun.⁴⁵

2) Investor Asing

Investor asing pada dasarnya adalah investor dari luar Indonesia yang melakukan investasi ke perekonomian domestik dengan beberapa tujuan untuk masa depan. Dua klasifikasi utamanya adalah investasi asing langsung dan investasi portofolio asing. Investasi secara langsung melibatkan kontrol atas pengelolaan aset dan umumnya melibatkan pembangunan aset produktif juga biasanya berorientasi untuk jangka panjang. Sedangkan untuk investasi portofolio, investor membeli instrumen keuangan, contohnya saham dan obligasi dinegara yang dituju serta orientasinya untuk *short term investment* (investasi jangka pendek).⁴⁶

6. Perdagangan Orang Dalam

Pada dasarnya kemampuan dalam menganalisis yang baik saja tidaklah cukup untuk membuat suatu keputusan investasi di pasar modal. Perbedaan kualitas juga kuantitas dalam memperoleh informasi mengenai suatu emiten menjadi pembeda hasil dalam keputusan berinvestasi. Perbedaan kualitas dan kuantitas tersebut yang dimiliki sesama investor masih menjadi perdebatan yang sangat panjang hingga saat ini. Kemampuan analisis yang berbeda pada dasarnya tidak menjadi sebuah permasalahan, karena berdasarkan informasi yang sama namun memiliki perbedaan ketika ditafsirkan oleh masing-masing investor. Masalah akan muncul ketika perbedaan informasi disebabkan

⁴⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Berita Pers, *Didominasi Milenial dan Gen Z Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta*, 2022, hlm 1

⁴⁶ Ahmad Nasrudin, "Investasi Asing : Definisi, Jenis, Pro dan Kontra <https://cerdasco.com/investasi-asing/> Diakses tanggal 30 Mei pada Pukul 20.00

karena adanya campur tangan dari pihak dalam perusahaan yang ikut memperjual belikan saham perusahaannya. Informasi dari dalam berdampak sangat signifikan terhadap nilai sekuritas adalah informasi yang digunakan *trader* ataupun investor sebagai dasar keputusan investasi.

Informasi dari dalam mencakup perubahan penting dalam perubahan posisi keuangan perusahaan, *merger* atau kesepakatan yang signifikan, penerbitan sebuah saham atau perubahan lainnya yang mana berhubungan dengan saham perusahaan seperti penggabungan saham atau seri saham, isi laporan sementara dan informasi laporan keuangan yang dianggap berharga jika menyebutkan keadaan atau kejadian tersebut. Jika informasi cukup maupun pihak lain yang bekepentingan atas informasi atau fakta tersebut.⁴⁷

Praktik perdagangan orang dalam didalam peraturan Pasar Modal Indonesia pada dasarnya tidak memiliki batasan yang tegas. Undang-Undang Pasar Modal hanya memberikan batasan kepada transaksi yang tidak diperbolehkan seperti orang dalam dari suatu *Emiten* yang mempunyai informasi terkait orang dalam dilarang melakukan transaksi atas efek *Emiten* atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan *Emiten* atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Peraturan Pasar Modal Indonesia juga telah membuat larangan terkait dengan *insider trading*. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan:

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

⁴⁷ Arief Zudianto Susilo, “*Insider Trading: Isu Etika, Peraturan, dan Sudut Pandang Trade*” https://journal.umy.ac.id/index.php/ai/article/view/1332/pdf_18 Diakses tanggal 30 Mei pada Pukul 20.40

3. *Emiten* atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
4. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan *Emiten* atau Perusahaan Publik yang bersangkutan”.

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

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

Selain itu, pengaturan Pasar Modal Indonesia juga membuat regulasi terkait larangan orang lain untuk melakukan transaksi dan/atau memberikan tip atau sejenisnya kepada pihak lain. Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau menjual efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang daam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

Dilain sisi, Undang-Undang Pasar Modal tersebut juga mengatur ketentuan terkait siapa saja yang akan dikenakan larangan yang sama dengan larangan bagi *insider*. Pasal 97 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan:

1. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksudkan dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

2. Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh *Emiten* atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Sehingga pengertian *insider trading* yaitu “orang dalam” perusahaan dilarang melakukan perdagangan “informasi orang dalam” yang bersifat materil dan belum terbuka untuk masyarakat luas dengan maksud dan tujuan mengharapkan akan mendapatkan profit secara pribadi, baik itu secara langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan dengan jalan pintas (*short swing profit*).⁴⁸

C. Tinjauan Umum tentang Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan ekonomi yang tidak tercantum di dalam Al Quran maupun Hadisy sehingga bisa dikategorikan ke dalam *ijtihad*, dimana selaras dengan prinsip dari Pasar Modal Syariah maka transaksi jual beli saham dengan prinsip syariah tidak

⁴⁸ *Ibid.*, hlm 35.

boleh ada paksaan, tidak terdapat penipuan didalamnya, serta tidak mengandung sebuah ketidakpastian, hal ini sesuai dengan Surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِّنكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu," (QS An Nisa: 29).

Kasus *insider trading* dalam perspektif islam dapat dikategorikan sebagai penipuan ataupun kecurangan dalam kegiatan jual beli (*tadlis*). Hal ini dikarenakan salah satu pihak, baik itu penjual maupun pembeli saham tidak mengungkapkan informasi terkini mengenai instrumen yang diperjual belikan. *Tadlis* sendiri adalah praktek bisnis yang dilakukan oleh seseorang dengan cara menyembunyikan informasi terhadap transaksi jual beli.

Rasulullah SAW telah bersabda tentang sesuatu yang berkaitan dengan *tadlis*,

“Orang muslim adalah bersaudara. Tidak halal bagi seseorang menjual barang yang cacat kepada saudaranya, tanpa menerangkan cacat benda itu” (HR. Ahmad)

“Barangsiapa menjual barang yang ada cacatnya, tetapi tidak diterangkan kepada pembeli, maka ia senantiasa dalam kebencian Allah, dan malaikat senantiasa mengutuknya” (H.R. Ibnu Majah)

Cacat yang dimaksud dalam pasar saham adalah cacat informasi. Artinya ada informasi yang tidak diketahui, baik oleh investor penjual maupun investor pembeli, sehingga akan mengakibatkan kerugian bagi salah satu pihak.

Insider trading juga dapat terjadinya karena tidak adanya transparansi pihak perusahaan (oknum didalamnya). Prinsip dasar transparansi ialah bahwa sebuah perusahaan harus memberikan informasi yang penting juga relevan kepada pemangku kepentingan dalam menjalankan operasi bisnisnya dengan cara yang mudah diakses dan dipahami. Selain itu, perusahaan harus secara sukarela mengungkapkan tidak hanya apa yang diwajibkan oleh hukum, tetapi pula terkait dengan keputusan pemegang saham, kreditur, serta pemangku kepentingan lainnya. Prinsip keterbukaan berarti dalam petunjuk pelaksanaannya Perusahaan wajib menyediakan isu secara tepat waktu, cukup, kentara, seksama serta bisa diperbandingkan, dan simpel diakses sang pemangku kepentingan sesuai dengan haknya. Transparansi secara harfiah berarti kentara serta bisa dilihat secara keseluruhan. Transparansi adalah salah satu syarat untuk menciptakan yang namanya *Good Governance*. Menurut pemahan Islam, transparansi termasuk pada Q.S. Al-Baqarah ayat 282: “Hai orang-orang yang beriman, jika engkau tidak berakibat muamalah secara tunai untuk jangka saat tertentu, hendaklah engkau menuliskannya (catatan)”. Kejujuran akan menyelamatkan Anda, bahkan Bila anda takut; dan kebohongan merugikanmu padahal kamu tenang karena itu (Ali bin Abi Thalib, Ghurar al-Hikam).

Al-Qur'an Mufradat al-Alfazhi karya Al-Raghib al-Isfahani menjelaskan pengertian shidiq. Shidiq serta kazib terutama terkait menggunakan apa yang dikatakan, apakah itu mengacu pada masa lalu atau masa depan, apakah itu mengacu pada janji atau tidak; dan hanya dalam apa yg dikatakan dalam menyampaikan gosip: tak jarang terjadi dalam bentuk permintaan lain, mirip

meminta, memerintah dan mengemis; ketika seorang berkata Jika Zaid terdapat di tempat tinggal , dia mengungkapkan bahwa dia tidak tahu pada mana Zaid berada; atau ketika orang berkata beri aku bagian aku , atau jadikan bagian aku sama menggunakan bagian Anda, itu berarti permintaan bagian; serta saat orang mengatakan jangan sakiti saya, itu berarti ada orang lain yang menyakiti mereka. dari Ihya 'Ulum al-Dini Al-Ghazal, shidiq atau kejujuran mencakup enam makna yaitu menjadi berikut: kejujuran pada ucapan, kejujuran pada tujuan dan kehendak, kejujuran dalam perencanaan, kejujuran dalam melaksanakan rencana, kejujuran pada melakukan tindakan, kejujuran pada memenuhi seluruh perintah kepercayaan. Bila seseorang mempunyai semua kualitas ini, dia diklaim shidiq, adjektiva intensif (mubalaghah) dengan arti shidiq. Singkatnya, shidiq pada bahasa sekarang mempunyai arti kejujuran dalam mendapatkan, mengolah, serta menyampaikan informasi. Kebalikan berasal shidiq merupakan kidzab, dusta. Nabi Muhammad SAW bersabda: "Hindari dari berbohong, karena berbohong akan membawamu di kesalahan dan kemaksiatan akan membawamu ke Neraka".

Transparansi aturan itu sendiri adalah salah satu bentuk dari *shidiq*. Terlebih menyembunyikan informasi ataupun anggaran merupakan bentuk kebohongan yg paling terlihat. Kaidah *ushul-fiqih* menekankan bahwa *mala yatimmul harus illa bih fahuwa* artinya harus, Bila kewajiban itu tidak bisa dipenuhi kecuali dengan sesuatu maka sesuatu itu menjadi harus. *Shidiq* artinya kewajiban. dengan pengelolaan anggaran yang jujur, hal ini hanya dapat dicapai melalui transparansi anggaran. sesuai hukum ini, aplikasi transparansi informasi bersifat harus. ialah, dalam Islam, menghindari transparansi fiskal ialah pelanggaran yang bisa menghapus seluruh manfaat beribadah pada Allah. *Shidiq* mengacu pada kejujuran. Ali bin Abi Thalib mengatakan bahwasannya saat amanah bertenaga, *shidiq* berkembang. sementara *shidiq* mengacu di proses gosip aturan, mengacu di loyalitas pada mengalokasikan dan mendistribusikan aturan kepada

orang-orang yang sah dalam kata Islam, transfer otoritas kepada para ahli. Dibutuhkan sistem pengawasan untuk mengelola *shidiq* dan jujur. dengan menggunakan kata pakar *ushul fiqih* lagi, dapat disimpulkan bahwa supervisi itu wajib sebab *shidiq* dan amanah tidak berjalan tanpa itu. Tanpa transparansi informasi, pengendalian tidak bisa dilaksanakan menggunakan baik. Asal sudut pandang Islam, memastikan transparansi informasi ialah kewajiban kepercayaan yang mulia. beliau tidak hanya menuntun orang ke aneka macam kebajikan, namun juga menuntun mereka ke nirwana yg dijanjikan. Transparansi aturan sekuler, dari Imam Ali, artinya upaya memerangi musuh negara, mempertinggi kesejahteraan penduduk dan menyejahterakan negara.

BAB III

ANALISIS BENTUK PERLINDUNGAN HUKUM YANG DITERIMA INVESTOR AKIBAT ADANYA PRAKTEK *INSIDER TRADING* DI PASAR MODAL INDONESIA

A. Perlindungan Hukum yang Diterima Investor Publik Akibat Adanya Praktek *Insider Trading* di Pasar Modal Indonesia

Munculnya internet ditandai sebagai masuknya babak baru ke era globalisasi, dimana sejak saat itu akses keseluruhan penjuru dunia menjadi tidak memiliki batas (*borderless*), imbasnya akan menghasilkan *cross border trading* dan *cross border listing*. Hal ini berarti dapat memberikan keluasaan *traffic* modal antar Negara. Hal ini, yang nantinya memungkinkan untuk terjadinya perubahan cara bertransaksi saham diseluruh dunia. Tentu hal tersebut sangat jauh berbeda dengan transaksi saham yang ada dimasa lampau. Yang mana orang Inggris hanya berdagang saham di London, orang Amerika di New York dan orang Jepang hanya di Tokyo.

Pesatnya perkembangan revolusi informasi teknologi (IT), merupakan hasil dari *convergence* dibidang teknologi komputer dan telekomunikasi semakin mempermudah investor untuk keluar masuk kepasar dengan bebas dalam melakukan transaksinya dan investor bebas melakukannya dimanapun dan kapanpun. Kekoe berpendapat bahwa, dengan meningkatnya partisipasi global di pasar sekunder, membuat dunia usaha yang mencari modal dapat memperoleh sumber keuangan diberbagai negara dibandingkan dengan kondisi sebelumnya.⁴⁹ Akibatnya perkembangan transaksi di pasar modal yang sudah berbasis teknologi informasi tersebut, menurut Kekoe itu merupakan salah satu hasil dari internasionalisasi pasar modal

⁴⁹ Edy Santoso, *Pengaruh Era Globalisasi Terhadap Hukum Bisnis di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2018, hlm 203-204

adalah meningkatnya jumlah kejahatan pasar modal yang melampaui batas-batas negara (*cross border*).⁵⁰

Praktek kejahatan *insider trading* merupakan salah satu bentuk kejahatan yang paling sering didengar didunia pasar modal. *Insider trading* merupakan tindak pidana kejahatan dalam pasar modal di Indonesia sebagaimana dijelaskan dalam UUPM No. 8 Tahun 1995. Kejahatan *insider trading* ini juga disebabkan menguntungkan pihak investor tertentu dan banyaknya informasi oleh “orang dalam” atau jelasnya lagi membocorkan informasi material suatu perusahaan yang sifatnya publik kepada salah satu atau investor tertentu saja. Dikarenakan orang dalam perusahaan (*insider*) adalah pihak yang memiliki jabatan atau status ekonomi yang berbeda di perusahaan sendiri. Terlebih para pelaku *insider trading* ini dianggap jenius, hal itu karena dalam tiap transaksi dengan informasi material tersebut memperoleh profit yang amat besar. Lebih dari itu, imbas yang lebih besar dari *insider trading* ini akan menimbulkan pasar yang tidak wajar (*unfair market*), munculnya keuntungan haram (*ilicit profit*), dan pasar yang tidak dapat dipercaya (*untrustable market*) yang merugikan pasar modal di Indonesia. Maka, *insider trading* ini mempunyai perbedaan dengan kejahatan (tindak pidana) lainnya. Hal ini dikarenakan pelaku kejahatan *insider trading* sedikit dan “sifatnya” eksklusif dibandingkan dengan kejahatan pasar modal atau tindak pidana yang lainnya.⁵¹

Praktik *insider trading* dapat menyebabkan kerugian bagi investor publik, adapun beberapa bentuk kerugian yang dialami yaitu:

⁵⁰ *Ibid*, hlm 205

⁵¹ Sypranus A, *Penegakan Hukum terhadap Insider Trading di Pasar Modal dan Upaya Perlindungan terhadap Investor*, Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI, Cililitan, 2011 HLM 9-10

1. Kerugian finansial, artinya investor publik mengalami suatu kerugian finansial akibat adanya praktik *insider trading*, seperti kehilangan uang atau aset yang diinvestasikannya.
2. Kerugian reputasi, adanya praktik *insider trading* ini bisa merusak reputasi suatu perusahaan dan pasar modal secara keseluruhan, imbasnya hal ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor public.
3. Kerugian kesempatan, dengan adanya praktik *insider trading* investor publik dapat kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang seharusnya mereka dapatkan jika praktik *insider trading* tidak terjadi.
4. Kerugian keadilan, adanya praktik *insider trading* dapat dianggap sebagai bentuk Tindakan yang tidak adil bagi investor publik yang tidak memiliki akses ke informasi yang sama seperti *insider*.

Pasal 95 UUP2SK menjelaskan terkait siapa saja pihak yang dapat dikategorikan sebagai orang dalam, diantaranya:

- (1) Pemegang saham, anggota direksi, anggota dewan komisaris, pegawai, dan/atau pihak lain
- (2) Anggota Dewan Komisiner dan pegawai Lembaga Penjamin Simpanan, atau pihak lain yang ditunjuk atau disetujui oleh Lembaga Penjamin Simpanan untuk melakukan tugas tertentu
- (3) Setiap Orang yang memberikan data, informasi, dan/atau laporan
- (4) Setiap Orang yang melanggar kewajiban untuk memberikan data, informasi, dan atau dokumen.

Penegakan hukum dalam mengatur *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara perdata, penegakan secara administratif, dan penegakan secara pidana. Pada dasarnya UUPM dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UUP2SK) telah memberikan bagi landasan bagi penegakan hukum sebagai upaya perlindungan untuk tiap pelanggaran didalam kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 100 UUP2SK), sanksi pidana (Pasal 109A UUP2SK), serta tuntutan ganti kerugian yang termuat secara perdata (Pasal 111 UUPM dan Pasal 1365 KUHPperdata).⁵³

Pasal 100A ayat (3) UUP2SK

(3) Dalam hal Otoritas Jasa Keuangan menetapkan tidak melanjutkan ke tahap penyidikan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, Otoritas Jasa Keuangan berwenang menetapkan tindakan administratif berupa sanksi administratif dan/atau perintah tertulis terhadap pihak yang melakukan tindak pidana.

Pasal 100B UUP2SK

Dalam hal Otoritas Jasa Keuangan menetapkan tindakan administratif berupa sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100A ayat (3) terhadap tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100A ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan dapat memberikan perintah tertulis kepada Pihak yang melakukan tindak pidana dimaksud untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh dan/atau kerugian yang dapat dihindari secara tidak sah dari pelanggaran administratif atau tindak pidana.

Pasal 100C UUP2SK

Otoritas Jasa Keuangan dapat mengenakan sanksi administratif berupa denda dengan disertai perintah tertulis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100B.

https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perindungan_Hukum_Dan_Hak_Asasi_Manusia_Terhadap_Penata_Laksana_Rumah_Tangga_Indonesia

⁵³ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014, hlm 165-166

Pasal 100D ayat (1) UUP2SK

- (1) Dalam rangka pelaksanaan perintah tertulis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100B, Otoritas Jasa Keuangan dapat memberikan perintah kepada LIK dan/atau pihak tertentu untuk:
- a. Memblokir rekening atau membekukan aset pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100B;
 - b. Memindahbukukan dana dan/atau Efek dalam rekening pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a ke rekening yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan;
 - c. Mengalihkan aset pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a kepada pihak yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan; dan/atau
 - d. Mencairkan aset pihak dalam rekening Efek atau aset pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a sebagai pemenuhan kewajiban pihak tersebut terhadap perintah Otoritas Jasa Keuangan untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh dan/atau kerugian yang dapat dihindari dari tindak pidana.

Pasal 104 UUP2SK

Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, atau Pasal 98 dipidana dengan pidana penjara paling singkat 5 (lima) tahun dan paling lama 15 (lima belas) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) dan paling banyak Rp150.000.000.000,00 (seratus lima puluh miliar rupiah).

Pasal 109A UUP2SK

- (1) Dalam hal tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 103 ayat (2), Pasal 103 ayat (3), Pasal 104, Pasal 104A, Pasal 105, Pasal 106, Pasal 106A, Pasal 106B, Pasal 106C, Pasal 107, Pasal 108, dan Pasal 109 dilakukan oleh korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya, pidana dijatuhkan terhadap korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya dan/atau anggota direksi atau yang dipersamakan, anggota dewan komisaris atau yang dipersamakan, pemegang saham pengendali atau yang dipersamakan, dan/atau Pihak lain.
- (2) Pidana dijatuhkan terhadap korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ketika tindak pidana:
- a. dilakukan atau diperintahkan oleh anggota direksi atau yang dipersamakan, anggota dewan komisaris atau yang dipersamakan, pemegang saham pengendali atau yang dipersamakan, dan/atau pihak lain;
 - b. dilakukan dalam rangka pemenuhan maksud dan tujuan atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya;
 - c. dilakukan sesuai dengan tugas dan fungsi pelaku atau pemberi perintah; dan
 - d. dilakukan dengan maksud memberikan manfaat bagi korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya

(3) Pidana pokok yang dijatuhkan terhadap korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya sebagaimana dimaksud pada ayat (2) adalah pidana denda dengan ketentuan untuk:

- a. Penyelenggara Pasar Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, lembaga penilai harga Efek, lembaga Pendanaan Efek, penyelenggara dana perlindungan pemodal, dan Emiten dipidana dengan pidana denda paling sedikit sebesar Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) dan paling banyak Rp 600.000.000.000,00 (enam ratus miliar rupiah);
- b. Biro Administrasi Efek, Penasihat Investasi, Wali Amanat, Perusahaan Publik, dan penyelenggara sistem elektronik yang memfasilitasi penghimpunan dana masyarakat melalui penawaran Efek dipidana dengan pidana denda paling sedikit sebesar Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) dan paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah); dan
- c. Korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum atau badan lainnya selain huruf a dan huruf b dipidana dengan pidana denda paling sedikit Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) dan Paling banyak Rp 600.000.000.000,00 (enam ratus miliar rupiah).

(4) Selain pidana denda sebagaimana dimaksud pada ayat (1), terhadap korporasi atau badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun yang tidak berbentuk badan hukum, atau badan lainnya, dapat dipidana dengan pidana tambahan berupa:

- a. Pengumuman putusan hakim; dan/atau

- b. Pembekuan sebagian atau seluruh kegiatan usaha korporasi badan hukum atau badan lainnya, setelah mendapatkan pertimbangan dari Otoritas Jasa Keuangan.

Pasal 111 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Barang siapa yang mengalami kerugian atas pelanggaran Undang-Undang ini atau peraturan pelaksana lainnya dapat meminta ganti kerugian baik secara pribadi ataupun kelompok dengan tuntutan yang sama terhadap pihak yang melakukan pelanggaran tersebut.⁵⁴

Pasal 1365 KUHPerdata

Tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut.

Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang No.4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dinilai kurang memberikan perlindungan kepada investor dikarenakan belum menganut teori penyalahgunaan, bilamana terjadi praktik *insider trading* sanksi hukum yang diterima tidak efektif karena masih menganut teori hubungan kepercayaan.

Teori penyalahgunaan (*misappropriation theory*) menjelaskan bahwasannya setiap orang yang menggunakan *inside information* atau informasi yang belum tersedia untuk publik melakukan perdagangan saham atas informasi tersebut dikategorikan sebagai *insider*. Meskipun orang yang melakukan perdagangan itu tidak mempunyai *fiduciary duty* dengan perusahaan.

⁵⁴ 4Anonim, “UU Nomor 8 Tahun 1995 (Official).Pdf”, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>

Pasal 95 berbunyi: “Orang dalam dan *Emiten* atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan efek:

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

Jika Pasal 95 ditelaah lebih dalam, maka masih terdapat celah hukum yang dapat digunakan oleh orang dalam (*insider*), ataupun orang luar yang mendapatkan informasi tersebut untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *insider trading*. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 hanya menjangkau orang dalam kategori *misappropriation theory* hampir dapat dipastikan akan terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yaitu mengenai sanksi yang dapat dikenakan bagi pelaku *insider trading*.

Penulis memiliki pendapat sebagaimana diketahui bahwasannya *insider trading* ini disamping dituntut secara perdata mengenai kepatutan atau kelayakannya juga dapat dituntut secara pidana sebagaimana disebutkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, namun sebagaimana adanya kasus serupa yang muncul diberbagai negara yang penyelesaian kasus tersebut cenderung kearah ganti kerugian atau denda oleh lembaga regulator Pasar Modalnya. Meskipun disadari akibat dari perbuatan tersebut sangat besar pengaruhnya baik kepada investor maupun terhadap pengembangan Pasar Modal secara menyeluruh, maka sanksi atas perbuatan melawan hukum tidak cukup dengan mengganti kerugian saja jika diperlukan diberikan efek jera bagi si pelaku misalnya sanksi pidana sebagaimana disebutkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.

Namun perlu ditelaah lebih jauh lagi terkait kejahatan *insider trading* agar hukuman yang diterima tepat sasaran dan memiliki efek jera, terlepas dari sanksi tersebut berupa sanksi pidana ataupun perdata. Sistem pengawasan yang ada di Pasar Modal terkait kasus *insider trading*, tergambar bahwa amat kompleksnya tindak pelanggaran di Pasar Modal. Hal ini seharusnya bisa dengan mudah diakomodir dalam pengembangan hukum di Indonesia apabila hanya hukum tertulis yang diterapkan dalam hukum di Indonesia, maka akan dikhawatirkan penegakan hukum atas kejahatan dan pelanggaran hukum di bidang pasar modal akan sulit untuk ditangani, contoh sederhana sulitnya penyelesaian kasus *insider trading* di Indonesia karena sangat terbatasnya masalah pembuktian yang dianut dalam hukum tertulis Indonesia.

Melihat dari rekam jejak sebelumnya, dalam kodifikasi pun sering terdapat kekosongan hukum (terdapat hal-hal yang belum diatur sebelumnya) dan dilain sisi semakin jauhnya pelaksanaan hukum dari keadilan disebabkan terlalu memegang undang-undang dan kodifikasi. Maka dari itu, regulator harus dapat menyesuaikan dengan keadaan dan kondisi yang berkembang dalam setiap pembuatan regulasinya. U Bhattacharya dan H Daouk berpendapat bahwa berdasarkan studi empiris terkini didapat bahwa penegakan hukum terkait kasus *insider trading* akan mengurangi biaya modal kira-kira 5 %, keuntungan lain dari tindakan tersebut adalah efisiensi pasar tercapai sekaligus tingkat kepercayaan investor akan jauh meningkat. Terdapat tiga hal penting yang akan dicapai jika penegakan hukum terhadap kasus *insider trading* dilaksanakan, yaitu:

1. Regulasi yang efektif dibidang hukum khususnya penegakan hukum secara umum akan menghasilkan pengembangan pasar modal kearah yang lebih baik lagi sekaligus memberikan perlindungan bagi investor;

2. Regulasi yang efektif akan membentuk siklus keterkaitan posisi antara investor dan perusahaan publik dimana dengan tingkat risiko yang rendah akan dicapai biaya operasional yang rendah pada akhirnya akan menarik perusahaan-perusahaan untuk menjadi perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal;
3. Para regulator dan badan yang menangani penegakan hukum di pasar modal wajib mampu untuk mendeteksi dan mencegah tindakan-tindakan yang dapat merugikan investor.⁵⁵

Berdasarkan Pasal 1 angka 13 UUPM memberi penjelasan bahwasannya pasar modal merupakan suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Dikarenakan kegiatan pasar modal begitu marak dan *complicated*, maka sangat dibutuhkan suatu perangkat hukum yang teratur dan adil untuk mengatur pasar. Sehingga muncul produk hukum yang namanya hukum pasar modal. Adanya kepastian hukum bagi para masyarakat terutama investor menentukan perkembangan dan kemajuan suatu pasar modal. Khususnya investor internasional memperhatikan terhadap aturan (*rule of law*) di samping adanya aspek *full and fair disclosure*. Investor kurang tertarik apabila pasar bersangkutan tidak memiliki aturan yang menjamin, perlindungan, kepastian hukum dan keadilan. Sebelum terjadi jual beli efek yang dilakukan dalam pasar modal perlu adanya keterbukaan informasi antara emitan atau perusahaan publik dengan calon investor, seperti yang telah dijelaskan dalam Pasal 1 angka 7 UUPM.⁵⁶

Jika dilihat dari kasus *insider trading* yang melibatkan Bank Danamon Tbk (BDMN) pada tahun 2012 dapat dilihat bahwasannya ada unsur-unsur *insider trading* yang dilakukan. Sebelum itu, *insider trading* mengandung unsur-unsur sebagai berikut:

⁵⁵ Soedjono Dirdjosisworo, *Pengantar Ilmu Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000, hlm 161

⁵⁶ Nur Faiz Khoirunnisaa, Muh Ali Masnun, “*Perlindungan Hukum bagi Investor terhadap Insider Trading dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*”, *Jurnal Hukum, Fakultas Ilmu Sosial dan Hukum, Universitas Negeri Surabaya*, hlm 5

- a. Terdapat adanya perdagangan efek;
- b. Dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan;
- c. Adanya *inside information*;
- d. Sifat informasi tersebut belum terungkap dan belum terbuka untuk umum;
- e. Transaksi yang dilakukan berdasarkan motif informasi itu sendiri;
- f. Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan

Berdasarkan unsur-unsur terjadinya *insider trading* dalam kasus BDMN dapat diurutkan secara satu persatu. Pertama, adanya perdagangan efek. Validnya Rajiv Louis memborong 1 juta lembar saham BDMN pada bulan Maret 2012. Apa yang dilakukan oleh Rajiv Louis tersebut dilakukan sebelum adanya keterbukaan informasi secara resmi dari pihak PT Bank Danamon Tbk atas akuisisi sahamnya oleh DBS Group Holdings Ltd.

Kemudian, transaksi tersebut dilakukan oleh orang-orang atau pihak dalam perusahaan (*insider*), pihak yang terkait menjadi orang dalam telah diatur dalam pasal 95 UUPM “Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam”. Dalam kasus ini Rajiv Louis memiliki informasi yang sifatnya non-publik dari proposal akuisisi yang direncanakan Bank Danamon oleh DBS Group Holding Ltd merupakan suatu informasi dari orang dalam.

Informasi yang diperoleh Rajiv Louis pasalnya belum terungkap atau belum diketahui secara publik. Informasi mengenai akuisisi Bank Danamon oleh DBS Group Holding Ltd yang harusnya diumumkan pada April 2012 masih bersifat rahasia dan belum selayaknya terpublish. Namun Rajiv Louis telah melakukan transaksi perdagangan tersebut didasari motif informasi, berdasarkan informasi yang Rajiv Louis terima mengenai akuisisi Bank Danamon oleh DBS

Group Holding Ltd membuatnya untuk membuat akun menggunakan rekening atas nama istrinya melalui broker yang ada di Singapura untuk melakukan transaksi pembelian saham BDMN. Pada kasus *insider trading* ini bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, unsur *insider trading* terakhir ini terbukti dilakukan oleh Rajiv Louis ketika ia meraup keuntungan US\$ 173.965 (2,2 miliar rupiah) setelah melakukan transaksi perdagangan dengan menggunakan informasi yang ia peroleh. Transaksi yang dilakukan oleh Rajiv Louis telah memenuhi syarat untuk melakukan *Insider Trading*. *Monetary Authority of Singapore* (MAS) mengambil langkah tegas untuk Rajiv Louis atas kasus *Insider trading* dengan sanksi denda, namun disisi lain Otoritas Jasa Keuangan (OJK) begitu terkesan pasif dalam menegakkan aturan terkait kasus tersebut. OJK sebagai Lembaga yang memberikan fungsi untuk menyelenggarakan pengaturan dan pengawasan di dalam sector jasa keuangan termasuk sektor pasar modal yang mempunyai tujuan sebagaimana telah tercantum dalam Pasal 4 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang salah satu tujuannya ialah untuk melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Pasal 1 ayat (4) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 37/POJK.04/2020 tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan dalam Rangka Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan, menjelaskan bahwa prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang menyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang mengenai pasar modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Otoritas Jasa Keuangan dapat menetapkan pengecualian terhadap pemenuhan prinsip keterbukaan bagi

Emiten atau Perusahaan publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan yang memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan untuk menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat.⁵⁷ Penetapan pengecualian tersebut dapat dilakukan berdasarkan peneaaahan oleh OJK terhadap emiten atau perusahaan publik yang merupakan lembaga jasa keuangan tertentu atau permohonan yang diajukan oleh pemohon kepada OJK.⁵⁸

Berkaca dari kasus tersebut membuktikan bahwasannya perlindungan hukum bagi investor merupakan suatu hal yang penting adanya dalam kelangsungan dunia bisnis dan investasi, wujud dari perlindungan hukumnya itu sendiri dapat berupa *legal structure* dan *legal substance* dimana keduanya saling berhubungan untuk memberikan kepastian dan perlindungan hukum. Dengan tidak adanya perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan *insider trading* di pasar modal maka akan terjadi yang namanya *unfair market* dan menimbulkan *untrustable market* yang nantinya akan merugikan investor itu sendiri. Selain itu, didalam kasus yang melibatkan PT Bank Danamon tersebut dapat dianalisis dengan menggunakan perlindungan preventif maupun perlindungan represif. Artinya perlindungan preventif bertujuan untuk mencegah sebelum adanya pelanggaran. Hal tersebut termuat dalam peraturan perundang- undangan dengan tujuan guna mencegah suatu pelanggaran serta memberikan batasan-batasan dalam melaksanakan suatu kewajiban. Sedangkan perlindungan represif sebagai gerbang terakhir berupa sanksi seperti denda, penjara atau hukuman tambahan yang seharusnya diberikan jika sudah terjadi suatu pelanggaran.

Tindakan *insider trading* yang dilakukan Rajiv Louis tergolong kedalam perbuatan melawan hukum. Namun, peraturan perundangan Indonesia tidak mengatur hukum negara mana yang harus dipakai dalam peristiwa PMH yang mengandung unsur asing. Tetapi, doktrin yang paling umum diterima adalah *lex loci delicti commissi* yaitu doktrin yang menggunakan hukum dari tempat atau negara dimana PMH tersebut dilakukan, bukan hukum dari negara dimana akibat PMH tersebut terjadi. Doktrin lainnya yang terkait dengan *choice of law* untuk PMH yang

mengandung unsur asing adalah pemakaian hukum negara dimana kerugian akibat PMH terjadi dan pemakaian hukum negara yang memiliki hubungan territorial paling karakteristik dengan PMH tersebut. Jadi, dengan melihat kasus Rajiv Louis yang saat itu menjabat sebagai Country Headnya UBS Group di Indonesia, berkaca pada prinsip universalitas yang dianut dalam Pasal 4 KUHP dan Pasal 6 UU No.1 Tahun 2023 yang mana pada intinya adalah menentukan bahwa ketentuan-ketentuan hukum pidana Indonesia berlaku bagi siapa saja, termasuk orang-orang asing yang diluar wilayah Indonesia yang melakukan kejahatan yang melibatkan kepentingan bersama. Sehingga jika berkaca dari Kasus yang dilakukan oleh Rajiv Louis beberapa tahun silam dengan dikaitkan dengan hukum yang ada di Indonesia sekarang sesuai dengan Pasal 104 UUP2SK, Rajiv Louis bisa dikenakan sanksi pidana berupa pidana penjara paling singkat 5 tahun dan paling lama 15 tahun serta denda paling sedikit Rp 5 miliar dan paling banyak Rp. 150 miliar. Didalam kasus ini pihak yang bertanggung jawab ialah Rajiv Louis itu sendiri, hal ini mengacu pada pengaturan mengenai Perbuatan Melawan Hukum di Indonesia secara normatif merujuk pada Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (selanjutnya disebut sebagai KUHPer) yang menyatakan bahwa setiap orang yang melakukan perbuatan melawan hukum dan menimbulkan kerugian akan bertanggung jawab untuk memberikan ganti rugi atas kerugian yang ditimbulkannya.

⁵⁷ Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 37/POJK.04/2020 tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan dalam Rangka Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan

⁵⁸ Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 37/POJK.04/2020 tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan dalam Rangka Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan

Kasus tersebut jika ditinjau dari perspektif hukum islam, jelas sangat bertentangan dengan prinsip syariah. Dapat dikategorikan sebagai *tadlis*, yaitu setiap kegiatan atau transaksi yang berusaha menyembunyikan cacatnya suatu objek akad sengaja dilakukan oleh penjual dengan tujuan membohongi pembeli dan membuat objek akad tampak tidak cacat atau terlihat lebih baik dari kondisi aslinya.

Contohnya dalam kasus *insider trading* adalah unsur “penipuan” (*tadlis*) dalam hal keterbukaan informasi akan suatu aset yang diperjual belikan antara emiten dengan investor. Artinya dalam pasar modal syariah, semua faktor yang melingkupi aset yang diperdagangkan tersebut harus diketahui dengan jelas oleh dua belah pihak sehingga tidak ada pihak yang berspekulasi dari transaksi tersebut.

Hal ini sejalan dengan firmal Allah dalam surat an-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu," (QS An Nisa: 29).

Berdasarkan ayat tersebut, agama Islam jelas melarang umatnya untuk memakan harta yang diperoleh dengan jalan bathil (*insider trading*), serta menyuruh mencari harta dengan cara yang halal, antara lain cara jual beli. Karena pada dasarnya jual beli merupakan perwujudan dari hubungan antara sesama manusia sehari-hari, sebagaimana yang telah diketahui bahwa agama Islam mensyariatkan jual beli dengan baik tanpa unsur gharar, riiba dan sejenisnya.

haram menurut kesepakatan umat karena bertentangan dengan kemurnian. Ketika barang yang baik bercampur dengan barang yang cacat lalu barang yang cacat itu ditutupi agar tidak terlihat oleh pembeli, sebab jika sampai melihatnya konsumen tidak meneruskan langkah untuk membelinya. Al-Baghawi mengatakan bahwa penipuan atau kecurangan dalam jual beli hukumnya haram sama halnya dengan menutup-nutupi kecacatan. Ibnu Hajar al-Haitami berpendapat bahwa setiap orang yang mengetahui bahwa dalam barang dagangannya terdapat cacat maka ia harus benar-benar memberitahukan dengan pembelinya.⁵⁹

Sejalan dengan terjadinya *tadlis* maka otomatis terjadi juga *taghrir*, yaitu meliputi setiap tindakan atau transaksi yang dimaksudkan untuk memengaruhi orang lain, baik melalui perkataan atau perbuatan yang mengandung unsur kebohongan, dengan harapan orang lain tersebut terdorong untuk melakukan sebuah transaksi tertentu dengan unsur ketidakpastian. Contohnya dalam transaksi di pasar modal syariah tentunya dengan memastikan tidak adanya *taghrir*, yakni melalui kepastian kualitas yang memerlukan teknik valuasi dan riset dari trader/investor, kuantitas, dan waktu penyelesaian transaksi.

Asas pokok dari seluruh kegiatan bisnis dalam hukum Islam yang ditempatkan ditempat tertinggi, yaitu *tauhid* (mengesakan Allah SWT).⁶⁰ Adanya asas ini menimbulkan lahirnya asas *istikhlaf*, yang menyatakan bahwasannya apa yang dimiliki oleh manusia hakekatnya adalah titipan dari Allah SWT, manusia hanyalah sebagai pemegang amanah yang diberikan kepadanya.⁶¹ Dari asas *tauhid* juga melahirkan asas *al-ihsan* (*benevolence*), yang artinya melaksanakan perbuatan baik yang dapat memberikan kemanfaatan kepada orang lain tanpa

⁵⁹ Refo Anggara, “*Praktek Tadlis*” (*Curang*)”, Skripsi S1 Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu

⁶⁰ Yusud Qardhawi, *Norma dan Etika Ekonomi Islam*, Penerjemahan Zainal Arifin dan Dahli Husin, Jakarta, Gema Insani Press, 1997, hlm. 31

⁶¹ *Ibid*, hlm. 40-41

adanya kewajiban tertentu yang mengharuskan untuk melaksanakan perbuatan tersebut.⁶² Dari ketiga asas tersebut lahirlah asas *al-amanah*, *ash-shiddiq*, *al-adl*, *al-khiyar*, *at-ta'awun*, keamanan dan keselamatan, dan *at-taradhin*. Menurut *asas al-amanah* setiap pelaku usaha adalah pengembalian amanah untuk masa depan dunia dengan segala isinya (*kholifah fi al-ardhi*), oleh karena itu apapun yang dilakukannya akan dipertanggung jawabkan di hadapan manusia dan di hadapan sang pencipta (Allah SWT).⁶³ *Ash-shiddiq* sendiri adalah perilaku jujur, yang paling utama didalam bisnis (dalam hal ini pasar modal) adalah sebuah kejujuran.

Al-adl adalah keadilan, keseimbangan, dan kesetaraan yang menggambarkan dimensi horizontal dan berhubungan dengan harmonisasi segala sesuatu di alam semesta ini. *Asas al-khiyar* adalah hak untuk memilih dalam transaksi bisnis, hukum Islam menetapkan asas ini untuk menjaga terjadinya perselisihan antara pelaku usaha dengan konsumen. *Asas ta'awun* adalah tolong menolong, *ta'awun* memiliki arti yang sangat penting dalam kehidupan ini karena tidak ada satupun manusia yang tidak membutuhkan bantuan dari orang lain, sehingga tolong menolong antara sesama manusia merupakan keniscayaan, terutama dalam upaya meningkatkan kebaikan dan ketakwaan kepada Allah SWT. Untuk itu, dalam hubungannya dengan transaksi antara konsumen dan produsen asas ini harus dijiwai oleh kedua belah pihak.⁶⁴ Asas keamanan dan keselamatan dalam hukum Islam ada lima hal yang harus dijaga dan dipelihara, yaitu memelihara agama, memelihara jiwa, memelihara akal, memelihara keturunan dan juga memelihara harta.⁶⁵ Salah satu syarat sahnya jual beli di dalam Islam adalah *aqad* atau transaksi.

⁶² Faisal Badroen et all, *Etika Bisnis dalam Islam*, Jakarta, Kencana, 2007, hlm. 102-103

⁶³ Hasan Aedi, *Teori dan Aplikasi Etika Bisnis Islam*, Bandung, Alfabeta, 2011, hlm. 59

⁶⁴ <http://jurnalnajmu.wordpress.com/2007/11/15/prinsip-prinsip-hukum-islam-dalam-tanggung-jawabpelaku-usaha/> Diakses tanggal 19 Agustus 2023 pukul 15.55

⁶⁵ http://www.academia.edu/7342171/Makalah_Tanggung_Jawab_Sosial_Perusahaan_Dalam_Mewujudkan_Kesejahteraan_Sosial, Diakses Pada 19 Agustus 2023 pukul 16.03

Aqad atau transaksi tidak pernah akan terjadi kecuali dengan *shighat (ijab-qabul)*, yaitu segala hal yang menunjukkan kerelaan atau kesepakatan kedua belah pihak (penjual dan pembeli).

Didalam hukum Islam tidak hanya mengatur hubungan horizontal pelaku usaha dengan konsumen atau pelaku usaha dengan pelaku usaha lainnya, tetapi dalam hukum Islam juga mengatur hubungan manusia secara vertikal antara manusia (sebagai pelaku usaha) dengan Allah SWT selaku pemilik alam semesta.

B. Upaya yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan dalam Penanganan Kasus *Insider Trading*

Sebagai lembaga yang sudah ada di Indonesia sejak tahun 2012 silam, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdiri didasari oleh upaya dalam menghadirkan sistem pengaturan juga pengawasan pada kegiatan jasa keuangan yang ada di Indonesia. OJK memiliki tujuan untuk menjadi pengawas lembaga keuangan dan memiliki kontribusi yang besar untuk mencegah serta menanggulangi kejahatan atau *fraud* dalam bisnis investasi yang ada pada masyarakat. Adanya OJK diharapkan agar seluruh aktivitas pada sektor jasa keuangan dapat diselenggarakan dengan transparan, teratur, akuntabel dan adil, ataupun merealisasikan sistem keuangan yang stabil serta mempunyai keberlanjutan dalam pertumbuhannya. Disamping itu, OJK juga berfungsi memberi perlindungan terhadap kepentingan konsumen serta masyarakat, yang diimplementasikan dengan pengadaan sistem yang saling mendukung semua aktivitas pada sektor jasa keuangan untuk mengawasi serta mengatur.

Dilihat dari segi yuridis adanya kejahatan dalam pasar modal memiliki dua sisi yaitu sisi dari aspek hukum perdata dan aspek hukum pidana. Kedua aspek tersebut memiliki tujuan, karakteristik serta sifatnya yang berlawanan. Elemen penting dalam aspek hukum perdata yaitu

berdamainya pihak-pihak yang bersengketa, dengan demikian terikat relasi hukum antar individu saJa, sedangkan jika dilihat dari kacamata hukum pidana yakni kepentingan umum ataupun masyarakat umum. Dengan demikian, aspek hukum pidana sifatnya lebih memaksa, sebagai media untuk membuat pihak yang sudah merugikan pihak lain. Dengan demikian dalam aturan yang melakukan pengaturan pada aspek hukum perdata dicantumkan juga terkait hukum pidana dengan takaran pengesahan dengan syarat atau tidak mutlak serta pengakuan tanpa syarat.

Dalam pelaksanaan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana Undang- Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara :

- a. Preventif, tujuannya adalah agar mencegah terjadinya suatu sengketa atas suatu peristiwa, yaitu dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengawasan yang mana dilakukan oleh OJK. UUPM menjelaskan salah satu unsur terpenting yang ada dalam transaksi pasar modal yaitu unsur keterbukaan informasi. Prinsip *full disclosure* merupakan prinsip dasar yang harus ada dalam dunia pasar modal. UUPM sendiri menjelaskan mengenai pengaturan *full disclosure* dengan cukup rinci, mulai dari keterbukaan informasi pada saat akan melakukan penawaran umum dan setelahnya berkaitan dengan keterbukaan informasi materian saat penyampaian laporan serta berkala oleh perusahaan emiten. Selain gal tersebut salah satu perlindungan bagi investor adalah melalui pengawasan terhadap perdagangan bursa. pengawasan terhadap bursa itu sendiri diatur dalam Pasal 3 ayat (1) UUPM yang menyebutkan “Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam”.

Dalam rangka melaksanakan tugas pengawasannya, Pasal 7 ayat (2) UUPM menjelaskan “dalam rangka mencapai tujuan sebagaimana yang dimaksud dalam ayat (1), bursa efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota bursa efek”. Pengawasan terhadap bursa bukan hanya dilakukan oleh OJK, hal demikian dilakukan juga oleh Bursa Efek Indonesia. Divisi pengawasan dalam transaksi BEI memastikan bahwa jalannya transaksi harus dalam keadaan wajar, teratur, dan dapat memberikan informasi yang terbuka terhadap investor ataupun pasar. Bilamana terdapat suatu indikasi ketidakwajaran didalam transaksi bursa maka saham terait akan dimasukkan pada pengumuman *Unusual Market Activity* (UMA) dan kemudian meminta pada emiten untuk menyampaikan keterbukaan informasi yang seharusnya disampaikan kepada publik.

- b. Represif, artinya berbentuk pemeriksaan, penyelidikan, dan penerapan sanksi-sanksi setelah terjadinya kasus *insider trading*.

Perlindungan secara represif bertujuan untuk menyelesaikan sengketa yang ada di masyarakat, agar menemukan penyelesaian yang adil. Pasal 78 ayat (1) UUPM menyatakan bahwa dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran menyalahkan. UUPM ini juga secara tegas telah membuat perbuatan ini dalam kategori yang diatur dalam Bab XI dalam Pasal 93 UUPM yang menyatakan bahwa setiap pihak dilarang, dengan cara apapun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga hasilnya dapat mempengaruhi harga efek di bursa apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan.

- 1) Pihak yang memiliki sangkut paut mengetahui bahwa pernyataan ataupun keterangan tersebut secara material tidak dibenarkan atau menyesatkan.
- 2) Pihak yang memiliki sangkut paut tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan maupun keterangan tersebut berupa kealpaan, kesalahan, atau ketidakcukupan (*insufficient full disclosure*) dalam penyampaian sebuah informasi bisa dikenakan sanksi pidana, perdata, maupun administratif yang berupa denda dan peringatan tertulis yang ditujukan kepada direksi, komisaris, pemegang saham utama perusahaan, akuntan, atau konsultan hukum yang terlibat dalam penawaran umum.

Bentuk perlindungan represif terhadap praktek *insider trading* yaitu dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan berupa sanksi-sanksi. Bilamana terjadi suatu pelanggaran dilingkup pasar modal, maka OJK memiliki wewenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan seperti yang tercantuk dalam Pasal 9 UU OJK huruf c:”...Untuk melakukan tugas pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, OJK mempunyai wewenang melakukan pengawasan, Pasal 78 ayat (1) UUPM, Pasal 93 UUPM, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen, dan tindakan lain terhadap lembaga jasa keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan”. Bahwa sejak berdirinya, OJK telah melakukan penindakan terhadap praktik kejahatan *insider trading* di Pasar Modal. Pemeriksa OJK diberikan kewenangan sesuai dengan Pasal 100 angka (2) UUPM yang sekarang kewenangan tersebut sudah diperbaharui dalam Undang-Undang Nomor 4

Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Jasa Keuangan. Wewenang Otoritas Jasa Keuangan mengenai *insider trading* di Pasar Modal berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, UU Nomor 11 Tahun 2011 tentang OJK dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ialah bahwa OJK berwenang untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, penetapan perintah tertulis, serta gugatan atas tindakan *insider trading*, dengan rincian sebagai berikut:

a. Pemeriksaan

Berdasarkan Pasal 100 UUPM dijelaskan bahwa OJK memiliki wewenang untuk menjalankan pemeriksaan terhadap semua pihak yang diduga telah melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UUPM dan/atau aturan pelaksanaannya termasuk *insider trading*.

b. Penyidikan

Pasal 101 UUPM, menyebutkan bahwa OJK memiliki kewenangan untuk menetapkan dimulainya tindakan penyidikan ketika adanya pelanggaran terhadap UUPM dan/atau peraturan pelaksanaannya termasuk *insider trading* yang membahayakan investor publik.

c. Penetapan Perintah Tertulis

OJK menerbitkan perintah tertulis kepada Lembaga Jasa Keuangan atau pihak tertentu lainnya, kewenangan ini diatur dalam Pasal 9 huruf (d) Undang-Undang OJK, pasal tersebut berlaku umum termasuk bagi Industri Keuangan Perbankan maupun Non Perbankan, secara khusus dalam bidang Pasar Modal OJK berwenang untuk menerbitkan perintah untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh pihak yang

melakukan Tindakan yang menyalahi peraturan yang berlaku, peraturan pengembalian keuntungan tidak sah diatur dalam POJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.

d. Gugutan

Pasal 30 ayat (1) huruf b Undang-Undang OJK diatur bahwa OJK memiliki wewenang melakukan pembelaan hukum dengan mengajukan gugutan yang bertujuan untuk mendapatkan Kembali harta kekayaan yang menjadi hak pihak yang dirugikan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan disektor jasa keuangan.

Selain melakukan tugasnya dalam pemeriksaan dan penyidikan OJK juga memiliki wewenang untuk menetapkan sanksi sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 8 huruf I UU OJK yang berbunyi: “untuk meaksanakan tugas pengaturan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, OJK mempunyai wewenang menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan disektor jasa keuangan”. Investor yang terkena imbas kerugian dari praktek *insider trading* juga memiliki hak untuk melakukan pelaporan kepada OJK untuk dilakukan penyidikan dan juga pemodal berhak untuk menuntut ganti kerugian dimana pada Pasal 111 UUPM ditegaskan kembali bahwa “setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa terhadap pihak atau pihak-iihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.

Dalam Pasal 102 UUPM juga menjelaskan bahwasannya:

- (1) BAPEPAM mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari BAPEPAM.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa: a. peringatan tertulis; b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu; c. pembatasan kegiatan usaha; d. pembekuan kegiatan usaha; e. pencabutan izin usaha; f. pembatalan persetujuan; dan g. pembatalan pendaftaran.
- (3) Ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah

Berdasarkan apa yang termuat dalam Pasal 102 UUPM dapat diinterpretasikan bahwasannya pelaku *insider trading* dalam hal ini Rajiv Louis, sanksi administrasi tidak dapat dikenakan karena dalam kasus tersebut pelakunya perseorangan. Sedangkan sanksi administratif berlaku apabila kasus tersebut dilakukan oleh pihak korporasi. Dalam sanksi yang dikenakan untuk para pihak dianggap melanggar peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal. Pihak yang dijatuhi sanksi administratif adalah pihak yang memperoleh izin dari, pihak yang memperoleh persetujuan dan pihak yang melakukan pendaftaran kepada OJK.

Dalam upaya pemerintah untuk melindungi pelaku kegiatan muamalah dapat dilakukan sebagai berikut:

- a. Pengawasan: pemerintah dapat melakukan pengawasan terhadap kegiatan muamalah untuk memastikan bahwa kegiatan tersebut sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan tidak merugikan pihak lain.⁶⁶

⁶⁶ <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/sejarah-perbankan-syariah.aspx> , diakses pada tanggal 19 Agustus 2023, pada pukul 13.15

- b. Pemberdayaan masyarakat: pemerintah juga dapat melakukan program pemberdayaan masyarakat dan pelaku usaha untuk meningkatkan pemahaman tentang prinsip-prinsip syariah dan memperkuat kapasitas pelaku usaha dalam menjalankan kegiatan muamalahnya.⁶⁷
- c. Penjatuhan sanksi: pemerintah juga dapat memberikan sanksi kepada pelaku usaha yang melanggar prinsip-prinsip syariah dalam menjalankan kegiatan muamalahnya.
- d. Pemerintah memiliki peranan penting untuk memastikan tidak adanya distorsi dalam perekonomian sehingga kegiatan muamalah dapat berjalan dengan baik.

Sehingga, dalam menjalankan kegiatan muamalah, umat manusia diwajibkan untuk meneladani sifat rasul yang menjunjung nilai tauhid dan „*adl*, serta memastikan tidak terjadi ketimpangan antara kaya dan miskin.⁶⁸

⁶⁷ Republik Indonesia, Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen. hlm 13

⁶⁸ <https://pkebs.feb.ugm.ac.id/2018/07/02/prinsip-prinsip-ekonomi-islam/> , Diakses pada tanggal 19 Agustus 2023, pada pukul 13.26

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisa diatas, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perlindungan hukum yang diterima oleh investor publik berupa *legal structure* dan *legal substance* dimana keduanya saling berhubungan untuk memberikan kepastian dan perlindungan hukum. Dengan tidak adanya perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan *insider trading* di pasar modal maka akan terjadi yang namanya *unfair market* dan menimbulkan *untrustable market* yang nantinya akan merugikan investor itu sendiri. Selain itu, didalam kasus yang melibatkan PT Bank Danamon tersebut dianalisis dengan menggunakan perlindungan preventif maupun perlindungan represif. Artinya perlindungan preventif bertujuan untuk mencegah sebelum adanya pelanggaran. Hal tersebut termuat dalam peraturan perundang-undangan dengan tujuan guna mencegah suatu pelanggaran serta memberikan batasan-batasan dalam melaksanakan suatu kewajiban. Sedangkan perlindungan represif sebagai gerbang terakhir berupa sanksi seperti denda, penjara atau hukuman tambahan yang seharusnya diberikan jika sudah terjadi suatu pelanggaran.
2. Peranan OJK dalam kasus *insider trading* dilakukan dengan cara melaksanakan kewenangannya sebagaimana Undang-Undang No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara preventif maupun represif. Selain itu, pengawasan terhadap bursa bukan hanya dilakukan oleh OJK, hal demikian juga dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia. Divisi pengawasan dalam transaksi BEI memastikan bahwa jalannya transaksi harus dalam keadaan wajar, teratur, dan dapat memberikan informasi yang terbuka terhadap investor ataupun pasar. Bila terdapat suatu

indikasi ketidakwajaran dalam transaksi bursa maka saham terkait akan dimasukkan pada pengumuman UMA dan kemudian meminta pada emiten yang bersangkutan untuk menyampaikan keterbukaan informasi yang seharusnya disampaikan kepada publik.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberi saran sebagai berikut:

1. Penulis berpendapat bahwa perlu diadakannya edukasi rutin secara komprehensif mengenai praktik *insider trading* melalui kampanye sosial dan pelatihan bagi para pelaku pasar modal. Emiten ataupun perusahaan juga perlu untuk meningkatkan transparansi dan keterbukaan informasi di pasar modal. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan prinsip *disclosure* dan memisahkan secara tegas data dan informasi yang bersifat rahasia.
2. OJK perlu merumuskan lebih lanjut terkait peraturan turunan dari Undang-Undang, dapat berupa POJK, Peraturan BEI, Keputusan Direksi BEI, ataupun Surat Edaran BEI yang secara khusus mengatur bentuk bentuk kejahatan Pasar Modal khususnya *Inisder Trading* yang diberlakukan kepada seluruh pelaku Bursa, serta aturan yang mengatur secara tegas bahwa dapat dilakukan gugatan ganti kerugian akibat Perbuatan Melawan Hukum yaitu *Insider Trading*, serta mengelompokkan lebih lanjut pihak-pihak yang secara teknis memungkinkan untuk melakukan *Insider Trading*.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Penerbit Andi, Yogyakarta, 2011.

Inda Rahadiyan S.H., M.H., *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press, Yogyakarta, 2017.

Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana, Depok, 2001.

Gisymar, N. A., *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.

Andrew M. Chisholm, *An Introduction to Capital Markets, Products, Strategies, Participants*, John Willey & Son Ltd, New York, 2002.

Alan N. Rechtschaffen, *Capital Markets, Derivatives and The Law*, Oxford Univesity Pers. Inc., New York, 2009.

Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., LL.M., *Hukum Pasar Modal*. Prenada Media Group, Jakarta, 2019.

I Putu Gede Ary Sura, "Perlindungan Investor", dalam I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, SAD Satria Bhaki, 2000

Sajipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006

C.S.T. Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta 1989.

Philipus M. Hadjon, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Gajah Mada University, Press Yogyakarta, 2011.

Jonny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayu Media, Surabaya, 2005

- Peter Mahmud Murzaki, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, 2008
- Teguh Prasetyo, *Penelitian Hukum (Suatu Perspektif Teori Keadilan Bermartabat)*, Penerbit Nusa Media, Bandung, 2019.
- Barda Nawawi Arief, *Masalah Penegakan Hukum dan Kebijakan Hukum Pidana dalam Penanggulangan Kejahatan*, Penerbit Prenada Media Group, Jakarta, 2007.
- Muladi, *Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2002.
- Panji Anoraga & Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2008
- Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, PT Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006
- Hendrik Budi Untung, *Hukum Investasi*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010
- M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014
- Edy Santoso, *Pengaruh Era Globalisasi Terhadap Hukum Bisnis di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2018
- Syprianus A, *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading di Pasar Modal dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*, Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI, Cililitan, 2011.
- M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014.
- Soedjono Dirdjosisworo, *Pengantar Ilmu Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000
- Yusud Qardhawi, *Norma dan Etika Ekonomi Islam*, Penerjemahan Zainal Arifin dan Dahli Husin, Jakarta, Gema Insani Press, 1997.
- Faisal Badroen et al, *Etika Bisnis dalam Islam*, Jakarta, Kencana, 2007.
- Hasan Aedi, *Teori dan Aplikasi Etika Bisnis Islam*, Bandung, Alfabeta, 2011.

B. Jurnal

Defandro Sambuaga, Vol. IV, *Kejahatan dan Pelanggaran di Bidang Pasar Modal dan Penegakan Hukumnya Ditinjau dari UU No. 9 Tahun 1995*, 2016.

Depri Liber Sonata, “Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris : Karakteristik Khas Dari Metode Penelitian Hukum”, *Fiat Jusisia Jurnal Ilmu Hukum*, Volume 8 No.1, Fakultas Hukum Universitas Lampung, 2014.

Rafael La Porta, “*Investor Protection and Corporate Governance*”, *Journal of Financial Economics*, no. 58, (Oktober 1999)

Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skurita*, Edisi III, cet. 2 (Yogyakarta : UUP AMP YKPN, 2002).

Kustodian Sentral Efek Indonesia, Berita Pers, *Didominasi Milenial dan Gen Z Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta*, 2022

Refo Anggara, “*Praktek Ttadlis” (Curang)*”, Skripsi S1 Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu.

C. Peraturan Perundang-Undangan

Pasal 1 Angka 15 Undang-Undang tentang Pasar Modal.

Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN tahun 1995 No.64, TLN No. 3608, ps 1 angka (6) jo ps. 1 angka (23)

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

Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 37/POJK.04/2020 tentang

Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan dalam Rangka

Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan

Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia No. 37/POJK.04/2020 tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan Lembaga Jasa Keuangan dalam Rangka Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan.

Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen

Peraturan OJK Nomor 78/POJK.04/2017 tentang Transaksi Efek yang Tidak Dilarang bagi Orang Dalam

D. Data Elektronik

Raffles, S.H., M.H. Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal dalam Kaitannya dengan Pengelolaan Perusahaan yang Baik, terdapat dalam <https://media.neliti.com/media/publications/43194-ID-analisis-penerapan-prinsip-keterbukaan-di-pasar-modal-dalam-kaitannya-dengan-pen.pdf> , diakses pada 3 April 2023, pukul 10.00

<https://ajaib.co.id/mengenal-insider-trading-dan-kasusnya-di-indonesia/> , diakses pada 3 April 2023, pukul 11.00

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151016132758-92-85309/kasus-insider-trading-saham-danamon-bei-temui-ubs-indonesia>, diakses pada 3 April 2023, pukul 13.00

<https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2017-09-28/jalan-panjang-padi-kuasai-bank-muamalat-ada-indikasi-insider-trading/amp> , diakses pada 3 April 2023, pukul 14.00

<https://amp.kontan.co.id/news/ojk-usut-dugaan-insider-trading-saham-minna-padi>, diakses pada 3 April 2023, pukul 15.00

<https://kbbi.kemendikbud.go.id/entri/perlindungan> Diakses tanggal 27 Mei pada Pukul 20.00

<https://kbbi.kemendikbud.go.id/entri/hukum> Diakses tanggal 27 Mei pada Pukul 20.15

Malahayati Malahayati, “Konsep Perlindungan Hukum dan Hak Asasi Manusia terhadap

Penata Laksana Rumah Tangga Indonesia”,

https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum

[_Dan_Hak_Asasi_Manusia_Terdapat_Penata_Laksana_Rumah_Tangga_Indonesia](https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum)

Ahmad Nasrudin, “Investasi Asing : Definisi, Jenis, Pro dan Kontra

<https://cerdasco.com/investasi-asing/> Diakses tanggal 30 Mei pada Pukul 20.00

Arief Zulianto Susilo, “Insider Trading: Isu Etika, Peraturan, dan Sudut Pandang Trade”

https://journal.umy.ac.id/index.php/ai/article/view/1332/pdf_18 Diakses tanggal 30

Mei pada Pukul 20.40

Malahayati Malahayati, “Konsep Perlindungan Hukum dan Hak Asasi Manusia Terhadap

Penata Laksana Rumah Tangga Indonesia”,

https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum

[_Dan_Hak_A](https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum)

[sasi_Manusia_Terdapat_Penata_Laksana_Rumah_Tangga_Indonesia](https://www.researchgate.net/publication/318927496_Konsep_Perlindungan_Hukum)Diakses

tanggal 24 Maret Pukul 20.00

Anonim, “UU Nomor 8 Tahun 1995 (Official).Pdf”,

[https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx)

[undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx) Diakses tanggal 24 Maret

Pukul 20.50

<http://jurnalnajmu.wordpress.com/2007/11/15/> prinsip-prinsip-hukum-islam-dalam-

[tanggung-jawabpelaku-usaha/](http://jurnalnajmu.wordpress.com/2007/11/15/) Diakses tanggal 19 Agustus 2023 pukul 15.55

[http://www.academia.edu/7342171/Makalah_Tanggung_Jawab_Sosial_Perusahaan_Dalam_](http://www.academia.edu/7342171/Makalah_Tanggung_Jawab_Sosial_Perusahaan_Dalam_Mewujudkan_Kesejahteraan_Sosial)

[Mewujudkan_Kesejahteraan_Sosial](http://www.academia.edu/7342171/Makalah_Tanggung_Jawab_Sosial_Perusahaan_Dalam_Mewujudkan_Kesejahteraan_Sosial) , Diakses Pada 19 Agustus 2023 pukul 16.03

<https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/sejarah-perbankan-syariah.aspx>

diakses pada tanggal 19 Agustus 2023, pada pukul 13.15

<https://pkebs.feb.ugm.ac.id/2018/07/02/prinsip-prinsip-ekonomi-islam/> , Diakses pada

tanggal 19 Agustus 2023, pada pukul 13.26



FAKULTAS
HUKUM

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

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIASI

No. : 443/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 :

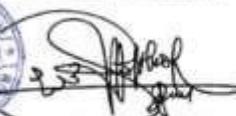
Nama : ENDANG SHOLEHIN
No Mahasiswa : 19410266
Fakultas/Prodi : Hukum
Judul karya ilmiah : PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK
DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG
DALAM DI INDONESIA.

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses uji deteksi plagiasi dengan hasil **20.%**

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 2 Oktober 2023 M
17 Rabbul Awwal 1445 H

Kepala Divisi Adm. Akademik


M. Arief Satejo Kinady, A.Md

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA

by ENDANG SHOLEHIN 19410266

Submission date: 02-Oct-2023 11:48AM (UTC+0700)

Submission ID: 2182955516

File name: Investor_Publik_dalam_Perdagangan_Orang_Dalam_di_Indonesia.docx (475.09K)

Word count: 15171

Character count: 98874

**PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK
PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh

ENDANG SHOLEHIN

Nomor Mahasiswa: 19410266

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

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PUBLIK DALAM PRAKTIK PERDAGANGAN ORANG DALAM DI INDONESIA

ORIGINALITY REPORT

20%

SIMILARITY INDEX

22%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

13%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	jurnal.minartis.com Internet Source	3%
2	journal.umy.ac.id Internet Source	2%
3	www.bapepam.go.id Internet Source	2%
4	blog.iain-tulungagung.ac.id Internet Source	1%
5	journal.unmasmataram.ac.id Internet Source	1%
6	adln.lib.unair.ac.id Internet Source	1%
7	vdocuments.site Internet Source	1%
8	Elis Herlina. "Implementasi Prinsip Transparansi Sebagai Salah Satu Prinsip- Prinsip Good Corporate Governance dalam	1%

Pasar Modal", JURNAL PEMULIAAN HUKUM,
2020

Publication

9	journal.unhas.ac.id Internet Source	1 %
10	Submitted to Udayana University Student Paper	1 %
11	Submitted to Universitas Indonesia Student Paper	1 %
12	internasional.kontan.co.id Internet Source	1 %
13	Submitted to Brigham Young University Student Paper	1 %
14	journal.uns.ac.id Internet Source	1 %
15	Submitted to Universitas Islam Negeri Mataram Student Paper	1 %
16	Submitted to Universitas Pamulang Student Paper	1 %
17	repository.uph.edu Internet Source	1 %
18	lawyerfrimandaginting.wordpress.com Internet Source	1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On

