

Penyelesaian Kerugian Investor Dari Praktik Insider Trading Di Pasar Modal di Indonesia

Reyhan Rivelino, Lastuti Abubakar, Sudaryat Sudaryat

Fakultas Hukum Universitas Padjajaran, Bandung, Indonesia
reyhan19004@mail.unpad.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*) merupakan kejahatan yang banyak terjadi di Pasar Modal dan sangat sulit dibuktikan dalam proses penanganannya dan penyelesaiannya sehingga dalam hal ini investor lah yang selalu mendapatkan titik kerugian terbesar. UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan menjelaskan terkait batasan-batasan dan perlindungan hukum investor terkait praktik insider trading, namun hal ini dirasa belum cukup untuk dapat melindungi investor secara optimal. Penelitian ini ditulis dengan menggunakan metode penelitian yuridis kualitatif yaitu mendeskripsikan data dengan teori-teori untuk menjawab pertanyaan disertai dengan penafsiran hukum sehingga dapat ditarik kesimpulan. Hasil penelitian terhadap penyelesaian dan tindakan yang dilakukan OJK dalam *insider trading* merupakan hal yang penting untuk dilakukan OJK dan terkait dengan tindakannya dilakukan dengan cara melakukan pemeriksaan penyidikan pembuktian hingga penjatuhan sanksi, terkait dengan bentuk perlindungannya bisa dilakukan dengan langkah represif berupa penjatuhan sanksi setelah terjadinya suatu kejahatan dan pelanggaran di pasar modal.

Kata kunci: *Insider Trading*; Penyelesaian; Kerugian; Perlindungan Hukum Investor

Abstract

The purpose of this research is to examine trading crimes insider are crimes that occur a lot in the Capital Market and are very difficult to prove in the process of handling and solving them so that in this case investors always get the biggest loss point. Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets as amended by Law Number 4 of 2023 concerning the Strengthening and Development of the Financial Sector explains the limitations and legal protection of investors related to Insider Trading practices, but this is considered insufficient to be able to protect investors optimally. This research is written using qualitative juridical writing techniques, namely describing data with theories to answer questions accompanied by legal interpretations so that conclusions can be drawn. The purpose of this study is to discuss how OJK as a supervisory institution in the capital market to handle and resolve Insider Trading practices and how repressive steps are taken after Insider Trading crimes occur so that the protection that investors should get will be realized.

Keywords: *Loss; Insider Trading; Investor Legal Protection; Settlement*

1. PENDAHULUAN

Perdagangan orang dalam atau biasa disebut dengan *insider trading* merupakan sebuah bentuk tindak pidana pelanggaran dalam pasar modal dimana dalam transaksi *insider trading* bentuknya menggunakan koneksi informasi dari orang dalam dalam perusahaan untuk kepentingan pribadinya sendiri. Sehingga atas perbuatan tersebut merupakan tindakan kejahatan yang seharusnya tidak dilakukan karena melanggar Pasal 95 dan 96 Undang-Undang Pasar Modal karena orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal (UU Pasar modal) sebagaimana telah diubah dengan UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan Pasal 1 angka 13 menjelaskan bahwa, eksistensi dari pasar modal akan memiliki beberapa manfaat yang penting, diantaranya:¹ 1) Sebagai tempat sumber pembiayaan (jangka pendek, menengah, panjang) bagi dunia usaha; 2) Sarana diversifikasi dana investasi bagi Investor; 3) Sarana membuka lapangan pekerjaan baru 4) Sarana penambahan deviden bagi negara; 5) Sarana untuk membuat masyarakat menjadi investor (pemilik dari perusahaan); 6) Sarana penggerak perekonomian nasional. Setelah melihat manfaat dari pentingnya pasar modal perlu dipahami terkait prinsip utama yang dianut pada seluruh pasar modal yang ada di dunia. Prinsip yang dimaksud ialah prinsip keterbukaan/*disclosure of principle*.²

Konteks “keterbukaan” atau “transparansi” ini merupakan kewajiban bagi para *stakeholders* (pemangku kepentingan), khususnya oleh emiten (perusahaan publik) untuk menginformasikan segala informasi material kepada masyarakat umum/investor terkait usahanya yang dapat berpengaruh terhadap harga dari efek emiten. Demikian, penegakan prinsip ini sangat diperlukan oleh para investor agar dapat menentukan arah investasinya di dalam pasar modal.³ Dengan hal tersebut, peran dan kerja sama yang baik antara para *stakeholders* dalam pasar modal merupakan hal yang penting dan wajib dijalankan.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah salah satu *stakeholders* dan lembaga negara yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011. OJK mempunyai tugas dan fungsi utama untuk melindungi konsumen/investor yang berada di pasar modal Indonesia. Pasal 4 UU OJK, dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan: 1) Terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel; 2) Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil; Mampu melindungi kepentingan Konsumen dan masyarakat. OJK membuat peraturan tentang perlindungan konsumen jasa keuangan, yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor

¹ Eti Kumala Putri, “Pelindungan Hukum Terhadap Investor Pasar Modal Dari Praktik Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading)” (Universitas Hasanuddin, Makasar, 2021).

² Eduardus Tandean, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001).

³ Irsan Nasaruddin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006).

6/POJK.07/2022 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan. OJK selaku lembaga pengawas dan pelindung konsumen wajib untuk melindungi konsumen dari berbagai ancaman salah satunya berupa kejahatan-kejahatan yang ada di Pasar Modal Indonesia.⁴

Salah satu kejahatan dalam pasar modal yang cukup menarik untuk dibahas ialah kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*). *Securities Exchange Commissions (SEC)* mendefinisikan kejahatan perdagangan orang dalam atau *insider trading* merupakan sebuah kejahatan yang dilakukan ketika seseorang melakukan praktik perdagangan efek pada suatu sekuritas dengan dasar informasi material nonpublik atas suatu emiten. Pada dasarnya kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*) ini terbagi kedalam dua teori besar. Teori pertama merupakan teori klasikal/teori *fiduciary duty* dan teori kedua merupakan teori penyalahgunaan atau juga dikenal dengan teori *misappropriation*. Perbedaan di antara kedua teori ini ialah apabila teori klasik menitikberatkan kepada pelanggaran yang dilakukan dari individu dalam perusahaan/orang dalam perusahaan dengan menggunakan informasi material non publik yang melanggar *fiduciary duty* dari kewajiban dalam perusahaan, sedangkan teori penyalahgunaan atau *misappropriation* menitikberatkan terhadap tanggung jawab kesalahan lebih jauh daripada teori klasik. Individu yang sama sekali tidak ada kaitan dengan suatu emiten, namun menggunakan informasi material non publik untuk meraih keuntungan maka tetap akan dikenakan tanggung jawab dan sanksi. Terdapat beberapa contoh kasus yang pernah terjadi seperti dugaan *insider trading* saham Semen Gresik pada Juni tahun 1998, *insider trading* saham Bank Danamon (BDMN) Serta bank muamalat yang terjadi pada tahun 2017-2019.⁵

UU Pasar Modal Indonesia sebenarnya tidak menjelaskan definisi secara detail mengenai apa itu *insider trading*, namun UUPM pada pasal 95 memberikan batasan-batasan terhadap transaksi yang dilarang, yaitu orang dalam dari emiten yang mempunyai informasi. Dalam hal ini orang dalam dilarang memberlakukan transaksi penjualan atau pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.⁶

UU Pasar Modal tidak memberikan pengertian dari *insider trading* secara eksplisit, namun definisi tersebut dapat dilihat secara implisit pada pasal 95 yang memiliki makna bahwa kejahatan *insider trading* ini setidaknya memiliki 3 unsur, yaitu adanya "trading", "insider", dan adanya sebuah "insight information". Ketiga unsur Pasal 95 UUPM harus terpenuhi secara akumulatif. Artinya, jika

⁴ Citra Hafshah Maharani, "Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jas Keuangan (OJK) Terhadap Pemegang Polis Yang Berkedudukan Sebagai Konsumen Asuransi," *Privat Law* 9, no. 2 (2021).

⁵ Fira Nurul Jannati, "Insider Trading di dalam Pasar Modal", *Sembilan Bintang*, 2022, <https://www.sembilanbintang.co.id/insider-trading-di-dalam-pasar-modal>.

⁶ Najib A Gisymar, *Insider Trading Dalam Praktik* (Badung: Citra Aditya Bakti, 1999).

salah satu unsur tidak terpenuhi, maka pelaku tindak kejahatan ini tidak dapat dianggap melakukan kejahatan *insider trading*.⁷

Penelitian artikel ini didasari oleh penelitian terdahulu mengenai *insider trading* oleh Muhammad (2021) mengenai problematika kejahatan *insider trading* dan solusi dalam mewujudkan perlindungan dan kepastian hukum bagi investor yang mana artikel ini memandang *insider trading* merupakan perdagangan yang dilarang dalam transaksi efek di pasar modal.⁸ Pada penelitian ini, menjelaskan bahwa *insider trading* dikhawatirkan akan menimbulkan dampak negatif bagi investor lainnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *insider trading* dalam sanksinya telah diatur dalam UUPM dan *insider trading* memiliki keterkaitan dengan keberadaan *misappropriation theory* dan *fiduciary duty theory*.

Artikel kedua oleh Faiz (2019) yang membahas mengenai kasus *insider trading* yang terjadi ialah kasus PT Bank Danamon Indonesia. terjadi dilakukan oleh Rajiv Louis yang pada saat itu menjabat sebagai kepala dari PT UBS Indonesia. Rajiv mengetahui akan ada aksi korporasi berupa akuisisi saham Bank Danamon oleh DBS Group Holdings. Rajiv selaku orang dalam emiten dan memiliki *privilege* atas informasi tersebut, memanfaatkan kesempatan itu untuk menguntungkan dirinya dan dapat memperoleh keuntungan 170 ribu *Singapore Dollar*.⁹

Terakhir, penelitian Pamungkas (2021) menyebutkan permasalahan *insider trading* berfokus pada titik berat dari kerugian yang terletak terhadap korban karena berdasarkan kasus yang telah ada sanksi yang dijatuhkan terhadap pelaku bukanlah sanksi untuk memberikan ganti kerugian terhadap korban.¹⁰ Meninjau penelitian terdahulu, permasalahan Dengan hal tersebut, peran penting dari OJK sangat dibutuhkan untuk melindungi korban sehingga kepercayaan investor di pasar modal Indonesia akan selalu terjaga. Pada penelitian ini tindakan yang OJK lakukan untuk mengatasi adanya praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*) di dalam pasar modal Indonesia serta terhadap sistem perlindungan hukum terhadap investor yang dirugikan akibat adanya praktik *insider trading* di dalam pasar modal Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*) merupakan kejahatan yang banyak terjadi di pasar modal dan sangat sulit dibuktikan dalam proses penanganannya dan penyelesaiannya sehingga dalam hal ini investor yang selalu mendapatkan titik kerugian terbesar.

⁷ Anisa Rahmawati; et.al, "Insider Trading Dalam Kegiatan Pasar Modal Dikaitkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal," *Sovereignty: Jurnal Demokrasi Dan Ketahanan Nasional* 1, no. 1 (2022).

⁸ Raden Muhammad; et.al, "Problematika Kejahatan Insider Trading Dan Solusi Dalam Mewujudkan Perlindungan Dan Kepastian Hukum Bagi Para Investor," *Jurnal Legislatif* 4, no. 2 (2021): 203-14.

⁹ Giras Pasopati, "Kasus Insider Trading Saham Danamon, BEI Temui UBS Indonesia," CNN Indonesia, 2015.

¹⁰ Fajar Tri Pamungkas dan Ahmad Arif, "Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Mengawasi Adanya Fraud Dalam Bisnis Investasi Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Islam," *Jurnal Penegakan Hukum Dan Keadilan* 2, no. 1 (2021).

2. METODE

Metode analisis data yang penelitian ini gunakan adalah analisis yuridis kualitatif. Penelitian ini melakukan analisis terhadap data yang telah didapatkan untuk menggambarkan dan menjawab pertanyaan-pertanyaan berdasarkan teori yang ada dan dilakukan dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul tersebut dengan diinterpretasikan berupa penafsiran hukum sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan.¹¹ Penelitian ini menggunakan studi kepustakaan (*library research*). Studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan data dengan melakukan penelaahan buku, literatur, catatan, serta berbagai laporan yang berkaitan dengan masalah yang ingin dipecahkan. Bahan hukum primer yang penulis gunakan ialah dengan peraturan perundang-undangan.¹² Bahan hukum sekunder adalah berupa buku, karya ilmiah para sarjana hukum, dan hasil penelitian. Bahan hukum tersier berupa Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), *Black's law dictionary*, *biografi hukum*,¹³ direktori pengadilan, ensiklopedia hukum, dan lain-lain.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Mekanisme Penyelesaian *Insider Trading*

Penanganan dan penyelesaian dari praktik *insider trading* merupakan sebuah hal yang wajib dilakukan dan ditegakkan oleh seluruh *stakeholders* yang dalam hal ini adalah OJK adalah sebuah lembaga pengawasan jasa keuangan seperti industri perbankan, pasar modal, reksadana, perusahaan pembiayaan, dana pensiun dan asuransi. yang berada dalam bidang pasar modal sebagai suatu bentuk perlindungan konsumen. Hukum positif Indonesia mengatur bahwa OJK selaku *stakeholders* dan lembaga pengawas pasar modal saat ini mewajibkan untuk membantu dan menyelesaikan kasus *insider trading* yang terjadi di pasar modal Indonesia. Bila merujuk kepada konsep penanganan dan penyelesaian *insider trading*, hal ini merupakan sebuah langkah represif yang dilakukan oleh OJK, serta dapat dibantu oleh penegak hukum lainnya (Kepolisian, Kejaksaan, Penyidik, dsb) di Republik Indonesia untuk mengarahkan dan melakukan tindakan-tindakan yang dapat membuat jera pelaku kejahatan serta menegakkan hukum yang berlaku. Penegakan hukum yang dimaksud merupakan suatu usaha untuk mewujudkan ide-ide tentang kepastian hukum, kemanfaatan sosial, dan keadilan menjadi kenyataan.¹⁴

Pelaksanaan penanganan dan penyelesaian serta bentuk perlindungan konsumen dari kejahatan yang berada di ranah pasar modal Indonesia yang salah satunya ialah *insider trading*, OJK mempunyai beberapa kewenangan dan tindakan yang dapat dilakukan, diantaranya yaitu melalui pemeriksaan,

¹¹ M. Syamsuddin, *Operasionalisasi Penelitian Hukum* (Jakarta: Grafindo Persada, 2007).

¹² Soekanto. S dan Mamudji. S, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Umum* (Jakarta: Raja Grafindo, 2017).

¹³ Firman Habib Patrianto, "Aspek Hukum Praktik Insider Trading Terhadap Investor Dalam Pasar Modal Di Indonesia," *Jurnal IUS Kajian Hukum Dan Keadilan* 6, no. 2 (2021): 200–213.

¹⁴ Moh Heriyanto; et. al, "Konsep Kriminalisasi Penegakan Hukum Terhadap Pembeli Aktif Ilegal Obat Keras Daftar 'G' Jenis Trihexyphenidil," *Media Iuris* 3, no. 1 (2020).

penyidikan, pembuktian, penyelesaian perselisihan, *internal dispute resolution (IDR)* dan *external dispute resolution (EDR)* yang penjelasannya sebagai berikut:

Pemeriksaan yaitu Pasal 5 (c) angka 2 UU Nomor 8 Tahun 1995 sebagaimana telah diubah dengan UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan menjelaskan bahwa dalam melaksanakan tugasnya, otoritas jasa keuangan mempunyai kewenangan pengawasan untuk mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.¹⁵ Definisi dari pemeriksaan dijelaskan dalam Pasal 1 angka 2 Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 46 tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, yaitu serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan/atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Tujuan pemeriksaan dijelaskan dalam Pasal 2, yaitu “Tujuan pemeriksaan adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.”

Beberapa bentuk pemeriksaan yang otoritas jasa keuangan dapat lakukan untuk menangani kejahatan pasar modal, antara lain:¹⁶ a) Meminta segala bentuk keterangan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan tindakan pelanggaran pasar modal b) Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu; Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran c) Menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Penyidikan atas tindak pidana di bidang pasar modal dapat dilakukan oleh OJK yang dapat dibantu oleh aparat penegak hukum lainnya, seperti Kepolisian Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Imigrasi, Departemen Kehakiman, dan Kejaksaan Agung. Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana Pasal 1, dinyatakan bahwa yang menjadi penyidik adalah Pejabat Polisi Negara RI dan Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu yang diberi kewenangan khusus oleh undang-undang untuk melakukan penyidikan.¹⁷ Hal ini sesuai dengan Pasal 101 ayat 6 yang menyatakan bahwa kedudukan Polri hanya sebagai pembantu penyidik OJK dalam hal terjadi tindak pidana di lingkungan pasar modal. OJK

¹⁵ “Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan Dan Penguatan Sektor Keuangan” (n.d.).

¹⁶ “Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal” (n.d.). Pasal 100

¹⁷ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia* (Badung: PT Alumni, 2008).

dalam menetapkan dan melakukan penilaian untuk melakukan penyidikan atau tidak ialah dengan mempertimbangkan: Nilai transaksi dari pelanggaran atau dampak pelanggaran. Ada atau tidak adanya penyelesaian atas kerugian yang timbul akibat tindak pidana. Akibat tindak pidana terhadap kegiatan penawaran dan/atau perdagangan efek secara keseluruhan. Dampak kerugian terhadap sistem pasar modal atau kepentingan pemodal atau investor dan/atau masyarakat. OJK dapat memilih untuk tidak melanjutkan ke tahap penyidikan dan langsung berwenang untuk menetapkan tindakan administratif berupa sanksi administratif dan/atau perintah tertulis terhadap pihak yang melakukan tindak pidana.

Namun, bila OJK memilih untuk melanjutkan kepada tahap penyidikan, maka OJK memiliki beberapa kewenangan penyidikan, antara lain:¹⁸ a) Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal; b) Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal; c) Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal; c) Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang pasar modal d) Meminta kepada instansi yang berwenang untuk melakukan penangkalan terhadap orang asing yang diduga akan mengganggu keamanan dan ketertiban umum melalui kegiatan di pasar modal e) Melakukan pemeriksaan pembukuan/catatan yang berkenaan dengan dugaan pelanggaran f) Melakukan pengeledahan di setiap tempat yang diduga ada barang-barang terkait dugaan pelanggaran; g) Memblokir rekening bank dari pihak yang diduga melakukan pelanggaran; h) Meminta data, dokumen, barang bukti baik cetak maupun elektronik kepada jasa penyelenggara telekomunikasi dari pihak yang diduga melakukan pelanggaran; i) Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana pasar modal; j) Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Pembuktian yang merupakan salah satu tahapan dalam beracara di pengadilan akibat adanya sebuah pelanggaran dan kejahatan yang terjadi, salah satunya dari gugatan akibat praktik *insider trading*. Namun, dalam faktanya, proses pembuktian di pengadilan terkait praktik *insider trading* terkesan terhambat karena minimnya dan sulitnya bukti yang konkret untuk membuktikan bahwa seseorang telah melakukan praktik *insider trading* atau tidak.

Teori yang sah dan didukung oleh hukum positif yang berlaku di Indonesia, yaitu teori sistem pembuktian secara negatif sebagaimana yang ditekankan dalam pasal 183 KUHAP, bahwa: “Hakim tidak boleh menjatuhkan pidana kepada seseorang kecuali apabila dengan sekurang-kurangnya dua alat bukti yang sah ia memperoleh keyakinan bahwa suatu tindak pidana benar-benar terjadi dan bahwa terdakwa yang bersalah melakukannya”. Dengan hal itu, maka proses

¹⁸ Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Pasal 101.

mekanisme pembuktian terhadap kejahatan pidana alat bukti merupakan hal yang esensial bagi hakim untuk menghukum para pelaku kejahatan.

Merujuk terhadap alat bukti sebagaimana pada Pasal 184 KUHAP telah dijelaskan bahwa alat bukti yang sah dan dapat digunakan dalam hukum acara pidana ialah, keterangan saksi, keterangan ahli, surat, petunjuk, dan keterangan terdakwa.¹⁹ Terdapat perluasan alat bukti yang mengacu kepada UU ITE Pasal 5 yang mengatur: 1) Informasi elektronik dan/atau dokumen elektronik dan/atau hasil cetaknya merupakan alat bukti hukum yang sah; 2) Informasi elektronik dan/atau dokumen elektronik dan/atau hasil cetaknya sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan perluasan dari alat bukti yang sah sesuai dengan hukum acara yang berlaku di Indonesia. Adanya perluasan dari alat bukti ini menjadikan dasar hukum untuk mencari alat bukti yang dilakukan oleh pelaku *insider trading* dalam perdagangan efek di pasar modal sudah menggunakan *scripless* (tanpa warkat), dimana OJK dan penyidik dapat lebih proaktif dalam proses pembuktian akibat praktik *insider trading* ini. Namun, hal ini selalu mendapatkan kendala saat melakukan pengumpulan alat bukti karena sangat minimnya bukti fisik, bahkan bukti digital untuk membuktikan seseorang diduga melakukan *insider trading*.

Penyelesaian perselisihan di antara konsumen yang merasa dirugikan oleh Lembaga Jasa Keuangan (LJK) akibat dari kejahatan pasar modal, salah satunya kejahatan *insider trading*, maka langkah awal yang harus ditempuh apabila terjadi perselisihan ialah wajib menyelesaikannya di LJK terkait terlebih dahulu. Apabila penyelesaian sengketa di LJK tidak mencapai kesepakatan, konsumen dapat melakukan penyelesaian sengketa di pengadilan dan/atau di luar pengadilan. Penyelesaian sengketa di luar pengadilan dapat dilakukan melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS).²⁰ *Internal Dispute Resolution (IDR)* merupakan sebuah mekanisme penyelesaian sengketa antara konsumen dengan lembaga jasa keuangan/pelaku usaha jasa keuangan dengan cara mendengarkan pengaduan dari konsumen yang dirugikan dan menyelesaikannya terlebih dahulu secara musyawarah. *Internal Dispute Resolution* adalah penyelesaian masalah berupa pengaduan yang dialami oleh konsumen, sebelum menjadi sengketa dan penyelesaiannya dilakukan berdasarkan asas musyawarah untuk mencapai mufakat yang diselenggarakan oleh lembaga jasa keuangan itu sendiri sendiri.²¹

Selanjutnya, *External Dispute Resolution (EDR)* merupakan tata cara lanjutan yang dilakukan apabila tidak tercapainya kesepakatan di *Internal Dispute Resolution*. Penyelesaian ini dapat dilakukan di litigasi maupun di Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS). Apabila investor memilih untuk menyelesaikan sengketa di litigasi/pengadilan, maka yang akan ditempuh adalah tata cara ber-acara di pengadilan pada umumnya. Namun, untuk layanan

¹⁹ Ronaldo Naftali dan Aji Lukman Ibrahim, "Proses Pembuktian Perkara Pidana Dalam Persidangan Yang Dilakukan Secara Online," *Jurnal Esensi Hukum* 3, no. 2 (2021).

²⁰ Otoritas Jasa Keuangan, "Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa," OJK, n.d.

²¹ Khairulianti Nur Rizkha, "Mekanisme Internal Dalam Penyelesaian Pengaduan Nasabah Bank Syariah (Internal Dispute Resolution)" (UIN Syarif Hidayatullah, 2021).

penyelesaian sengketa di Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS), diantaranya mediasi, adjudikasi, arbitrase.

Sehingga investor yang dirugikan akibat praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia akan mendapatkan perlindungan yang sebagaimana telah dijamin oleh hukum positif di Indonesia. Menurut CST Kansil, “Perlindungan hukum adalah segala upaya hukum harus diberikan oleh aparat penegak hukum demi memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun.”²²

3.2 Perlindungan hukum Investor terhadap Praktik kerugian *Insider Trading*

Dalam pasar modal Indonesia, perlindungan terhadap investor menjadi kewenangan dan kewajiban dari OJK. OJK pada umumnya dapat melakukan perlindungan bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum oleh lembaga OJK yang bersifat preventif, seperti memberikan informasi dan edukasi, meminta Lembaga Jasa Keuangan (LJK) untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat, dan membuat mekanisme pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan.

Tindakan represif oleh OJK dapat dilakukan dengan melakukan tindakan yang dimulai dari penyelidikan hingga menjatuhkan sanksi kepada pihak yang melakukan tindak kejahatan. Sebuah bentuk perlindungan lanjutan, yaitu dengan bentuk penjatuhan sanksi. Pada dasarnya UUPM telah meletakkan landasan bagi penegakkan hukum sebagai suatu bentuk perlindungan investor atas segala bentuk pelanggaran maupun kejahatan yang terjadinya di pasar modal. Beberapa sanksi yang dikenakan bagi para pelaku kejahatan pasar modal, diantaranya: 1) Sanksi yang bersifat administratif (Pasal 102 UUPM) menyebutkan sebagaimana dalam Pasal 100C UU No 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan, menjelaskan bahwa otoritas jasa keuangan dapat mengenakan sanksi administratif berupa denda dengan disertai perintah tertulis. Beberapa bentuk sanksi administratif yang dapat diberikan oleh OJK terhadap pelaku pelanggaran atau kejahatan di bidang pasar modal, diantaranya:²³ a) Peringatan tertulis; b) Denda (kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu); c) Pembatasan kegiatan usaha; d) Pembekuan kegiatan usaha e) Pencabutan izin usaha f) Pembatalan persetujuan g) Pembatalan pendaftaran. Dalam hal penjatuhan sanksi administratif pada umumnya, OJK menjatuhkan sanksi berupa denda dengan ketentuan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.02/2020 tentang Perubahan Ketiga atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4/POJK.04/2014 tentang Tata Cara Penagihan Sanksi Administratif Berupa Denda di Sektor Jasa Keuangan.

²² C.S.T Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum Dan Tata Hukum Indonesia* (Jakarta: Penerbit Balai Pustaka, 1989).

²³ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pasal 102

Sanksi yang bersifat pidana (Pasal 103-110 UUPM) yang menyebutkan OJK diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan. Pertimbangan untuk melanjutkan ke tahap penyidikan atau tidak didasarkan pada penerapan prinsip *una via*. Kewenangan untuk menangani permasalahan yang terjadi di pasar modal memiliki opsi untuk tidak melanjutkan ke tahap penyidikan atau dimulainya tindakan penyidikan terhadap dugaan terjadinya tindak pidana sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Dalam menentukan opsi tersebut, OJK dapat melakukan beberapa pertimbangan yang dilakukan di tahap penyidikan sebagaimana yang dijelaskan di Pasal 100 a (2) UU Pasar modal:²⁴

Ketika OJK telah membuktikan adanya kejahatan tindak pidana pasar modal, maka sanksi pidana yang OJK dapat berikan sebagaimana yang dijelaskan Pasal 106C UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan, bahwa Terhadap kejahatan di bidang pasar modal, pelaku dapat dikenakan pidana sebagaimana yang dijelaskan dalam Pasal 104 UU Nomor 4 Tahun 2023, menyatakan bahwa: “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 (lima miliar rupiah) dan paling banyak Rp150.000.000.0000 (seratus lima puluh miliar rupiah)”.

Sanksi perdata/tuntutan ganti kerugian (Pasal 111 UUPM) Sanksi perdata atau bentuk ganti kerugian yang dapat diusahakan bagi para investor terhadap kejahatan pasar modal dari kejahatan *insider trading* yaitu dengan mengajukan gugatan perdata perbuatan melawan hukum (PMH) terhadap pelaku. Hal ini sesuai dengan pernyataan yang dimuat dalam Pasal 111 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menjelaskan: “Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri maupun bersama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.”

Pengembalian keuntungan tidak sah/*disgorgement fund* dalam pengaturannya sendiri terkait *disgorgement fund* diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 Tahun 2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal atau dikenal dengan *POJK Disgorgement*.²⁵ Pasal 1 angka 2 *POJK Disgorgement* menjelaskan pengembalian keuntungan tidak sah adalah perintah otoritas jasa keuangan untuk

²⁴ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pasal 100 huruf 1 ayat (2).

²⁵ Komang Ngurah Wirya Jaya, “Disgorgement Sebagai Upaya Perlindungan Hukum Dalam Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Bagi Investor Di Bidang Pasar Modal” (Universitas Warmadewa, Bali, 2022).

mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh pihak yang melakukan dan/atau pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

OJK dapat melakukan bentuk pengembalian dana masyarakat dengan membentuk dana kompensasi kerugian investor (*disgorgement fund*) yang dikembalikan kepada investor yang dirugikan. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan dapat mengumumkan pengenaan pengembalian keuntungan tidak sah kepada masyarakat melalui situs *website* otoritas jasa keuangan dan/atau media massa.²⁶ Dengan adanya alternatif yang OJK berikan berupa *disgorgement fund*, memiliki beberapa manfaat yang diantaranya: a) Untuk meningkatkan efektivitas dan keadilan dalam penegakan hukum di bidang pasar modal; b) Untuk membuat jera pihak yang melakukan pelanggaran agar tidak dapat menikmati keuntungan yang diperolehnya secara tidak sah; c) Untuk dapat meningkatkan perlindungan dan kepercayaan investor dalam berinvestasi di pasar modal; d) Untuk meminimalisasi biaya bagi investor untuk membayar *lawyer* dengan berperkara di pengadilan perdata.

4. PENUTUP

Tindakan yang OJK lakukan dalam hal penanganan dan penyelesaian tindak kejahatan perdagangan orang dalam (*insider trading*) merupakan hal yang sangat penting dan wajib dilakukan oleh OJK, selaku lembaga pengawas pasar modal Indonesia. OJK telah berupaya untuk melakukan pengawasan untuk mengantisipasi praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia. Upaya tersebut meliputi pemeriksaan, penyidikan, pembuktian, penyelesaian perselisihan, hingga penjatuhan sanksi. Bentuk perlindungan hukum lanjutan yang OJK dapat lakukan ialah dengan langkah represif, berupa penjatuhan sanksi setelah terjadinya suatu kejahatan dan pelanggaran di pasar modal. Sanksi yang diakomodasi dalam hukum positif Indonesia berdasarkan UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal, diantaranya sanksi yang bersifat administratif (Pasal 102 UUPM), sanksi yang bersifat pidana (Pasal 103-110 UUPM), dan sanksi perdata/tuntutan ganti kerugian (Pasal 111 UUPM). Sanksi tersebut masih hanya berbentuk penjatuhan dan penghukuman bagi para pelaku saja, serta tidak banyaknya investor yang mendapatkan uangnya kembali di tahun 2020, OJK mengeluarkan Peraturan OJK Nomor 65 Tahun 2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar modal atau dikenal dengan POJK *Disgorgement*. Perihal OJK melakukan tindakan penanganan dan penyelesaian praktik *insider trading* perlu dibentuk suatu unit khusus berupa gabungan dari beberapa instansi demi mempermudah dan mempercepat proses penanganannya. Sehingga, perlu ditingkatkannya pemahaman dan edukasi lebih lanjut terkait POJK *Disgorgement* di Indonesia, agar investor dapat memahami karena sebagian

²⁶ “POJK Nomor 65 Tahun 2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal” (n.d.). Pasal 2.

besar investor belum memahaminya, serta mengenai dana yang hilang akibat kejahatan *insider trading* tidak dikembalikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa Rahmawati; et.al. “Insider Trading Dalam Kegiatan Pasar Modal Dikaitkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.” *Sovereignty: Jurnal Demokrasi Dan Ketahanan Nasional* 1, no. 1 (2022).
- Anwar, Jusuf. *Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Badung: PT Alumni, 2008.
- C.S.T Kansil. *Pengantar Ilmu Hukum Dan Tata Hukum Indonesia*. Jakarta: Penerbit Balai Pustaka, 1989.
- Eduardus Tandain. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Fajar Tri Pamungkas dan Ahmad Arif. “Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Mengawasi Adanya Fraud Dalam Bisnis Investasi Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Islam.” *Jurnal Penegakan Hukum Dan Keadilan* 2, no. 1 (2021).
- Firman Habib Patrianto. “Aspek Hukum Praktik Insider Trading Terhadap Investor Dalam Pasar Modal Di Indonesia.” *Jurnal IUS Kajian Hukum Dan Keadilan* 6, no. 2 (2021): 200–213.
- Jaya, Komang Ngurah Wirya. “Disgorgement Sebagai Upaya Perlindungan Hukum Dalam Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Bagi Investor Di Bidang Pasar Modal.” Universitas Warmadewa, Bali, 2022.
- M. Syamsuddin. *Operasionalisasi Penelitian Hukum*. Jakarta: Grafindo Persada, 2007.
- Maharani, Citra Hafshah. “Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jas Keuangan (OJK) Terhadap Pemegang Polis Yang Berkedudukan Sebagai Konsumen Asuransi.” *Privat Law* 9, no. 2 (2021).
- Moh Heriyanto; et. al. “Konsep Kriminalisasi Penegakan Hukum Terhadap Pembeli Aktif Ilegal Obat Keras Daftar ‘G’ Jenis Trihexyphenidil.” *Media Iuris* 3, no. 1 (2020).
- Najib A Gisymar. *Insider Trading Dalam Praktik*. Badung: Citra Aditya Bakti, 1999.
- Nasaruddin, Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006.
- Otoritas Jasa Keuangan. “Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa.” OJK, n.d.
- Pasopati, Giras. “Kasus Insider Trading Saham Danamon, BEI Temui UBS Indonesia.” CNN Indonesia, 2015.
- POJK Nomor 65 Tahun 2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar modal (n.d.).
- Putri, Eti Kumala. “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pasar Modal Dari Praktik Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading).” Universitas Hasanuddin, Makasar, 2021.
- Raden Muhammad; et.al. “Problematika Kejahatan Insider Trading Dan Solusi Dalam Mewujudkan Perlindungan Dan Kepastian Hukum Bagi Para Investor.” *Jurnal Legislatif* 4, no. 2 (2021): 203–14.
- Rizkha, Khairulianti Nur. “Mekanisme Internal Dalam Penyelesaian Pengaduan

- Nasabah Bank Syariah (Internal Dispute Resolution).” UIN Syarif Hidayatullah, 2021.
- Ronaldo Naftali dan Aji Lukman Ibrahim. “Proses Pembuktian Perkara Pidana Dalam Persidangan Yang Dilakukan Secara Online.” *Jurnal Esensi Hukum* 3, no. 2 (2021).
- Soekanto. S dan Mamudji. S. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Umum*. Jakarta: Raja Grafindo, 2017.
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (n.d.).
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (n.d.).