

## Kejahatan Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian dari Tindak Pidana Ekonomi

Serena Gracia

Universitas Tarumanagara, Indonesia

Email: [serengracias@gmail.com](mailto:serengracias@gmail.com)

### Abstract

*Capital market is a one way to develop size of economic a nation. Through capital market, business can improve, and the fund from investor is accepted by the law without bureaucracy procedure. As investor a shareholder who hold share in a perseroan terbatas terbuka (Indonesia public company limited by share) could by and sell share every time. To keep the stability of the capital market the implementation of openness principle is needed. The Law No. 8 Year 1995 about Capital Market has arranged 3 (three) crime in the capital market. The belief of the public is depending on the disclosure prinsip. It can also be influenced by the violation of capital market law. There are some notes in the regulation.*

**Keywords:** Capital Market, Fraud, Market Manipulation, Insider Trading



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

### PENDAHULUAN

Sebagai salah satu alat pendorong kegiatan perekonomian, pasar modal memberikan dampak yang tidak sedikit bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Disamping bentuk investasi dan kegiatan perekonomian lainnya, pasar modal cukup mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pendanaan bagi dunia usaha, sekaligus pada saat yang sama merupakan sarana investasi bagi masyarakat. Pasar modal memberikan dan dapat dipandang sebagai suatu alternatif berinvestasi, selain investasi dalam bidang perbankan atau perdagangan valuta asing atau logam mulia. Sejarah pasar modal Indonesia cukup mempunyai catatan yang panjang, dan demikian juga dengan sejarah bursa efek di Indonesia. Dari waktu ke waktu pertumbuhan kegiatan di Bursa Efek Jakarta menunjukkan tren positif, dalam artian peningkatan, baik jika dilihat dari sisi jumlah emitennya maupun dari sisi jumlah transaksinya, baik berupa volume transaksi ataupun jumlah nilai transaksinya.

Pertumbuhan yang baik ini telah cukup memberikan gambaran atas kontribusi pasar modal bagi pertumbuhan ekonomi. Pasar modal merupakan market tempat bertemunya pembeli dan penjual efek, dimana pembeli berkeinginan untuk berinvestasi dengan sarana memiliki efek, dan pihak penjual ingin mendapatkan dana cash sebagai pengganti dilepaskan kepemilikannya atas efek. Karenanya investasi di pasar modal bersifat fleksibel, yang sangat tergantung kepada kebutuhan individual setiap investor, sehingga bisa investasinya bisa bersifat jangka pendek, jangka menengah atau bahkan jangka panjang. Dari yang bersifat harian, bahkan menitan, sampai kepada yang tahunan, adalah merupakan jangka waktu investasi yang bisa ditemui dalam pasar modal. Kegiatan di pasar modal tidak hanya melibatkan pembeli dan penjual efek, melainkan juga melibatkan si emiten sendiri atau perusahaan publik, lembaga regulator dan pengawas, dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dahulu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), bursa, profesi penunjang, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, lembaga kliring, biro administrasi efek, penasihat investasi, badan pemeringkat efek, wali amanat, dan lainnya. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) merupakan landasan hukum utama bagi keberadaan dan pelaksanaan kegiatan pasar modal di Indonesia. Pasal 1 angka 13 UUPM menegaskan bahwa pasar modal adalah sebagai kegiatan yang berhubungan erat dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

UUPM juga dimaksudkan sebagai dasar hukum pemberian jaminan kepastian hukum bagi pihak-pihak yang berkegiatan di pasar modal, termasuk untuk melindungi kepentingan masyarakat pemodal dan pemangku kepentingan lainnya dari perbuatan yang menyimpang dan merugikan, yang masuk dalam katagori tindak pidana. Kepastian hukum merupakan sesuatu hal yang mutlak dimiliki oleh suatu industri pasar modal demi menjamin keberadaan dan kesinambungan pasar modal itu sendiri. Dengan adanya aturan yang bisa menjamin adanya kepastian hukum, maka pada satu sisi akan terwujud suatu pasar yang teratur dan wajar, dan pada sisi lainnya pemberian perlindungan kepada investor yang menempatkan dananya di pasar modal. Sebagai salah satu bagian dari tindak pidana ekonomi dalam arti luas, tindak pidana pasar modal adalah salah satu bentuk delik yang hanya mungkin dilakukan oleh pelaku yang cukup berpendidikan. Berbeda dengan tindak pidana umum atau kejahatan jalanan, yang lebih mengedepankan otot dibandingkan otak, tindak pidana pasar modal memerlukan kecapakan tertentu yang tentunya hanya dimiliki oleh mereka yang well educated, yang lebih mahir menggunakan kemampuan berpikirnya daripada kemampuan fisik dan tenaganya. Dalam hubungannya dengan pemberian pengaturan untuk tercapainya kepastian hukum, sekaligus sebagai langkah antisipasinya, UUPM mengkatagorikan tindak pidana yang terjadi di pasar modal dalam 2 (dua) bagian, yaitu kejahatan dan pelanggaran, sama seperti pengkatagorian yang dikenal oleh Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP). Rumusan Masalah: Bagaimana pembentuk undang-undang mengatur tindak pidana pasar modal sebagai bagian dari tindak pidana ekonomi?

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Tindak Pidana Ekonomi dan Pasar Modal**

Kejahatan di pasar modal berbeda dengan kejahatan pada umumnya. Kejahatan pasar modal sering dikelompokkan sebagai salah satu bagian dari tindak pidana ekonomi, yang berkaitan dengan kejahatan kerah putih (white collar crime) yang berbeda dengan kejahatan jalanan (street crime atau blue collar crime). Tindak pidana di pasar modal pada umumnya tidak memperlihatkan dengan sekejap adanya suatu kerugian secara langsung. Kerugian yang terjadi terhadap korban sering tidak dirasakan secara langsung oleh korbannya, dan karenanya sering dianggap tidak dapat dihitung. Tidak terpungkiri bahwa tingkat kesulitan penegakan hukum bagi pelanggaran tindak pidana yang masuk dalam katagori kejahatan kerah putih, berbeda dengan penegakan hukum terhadap kejahatan konvensional. Kenyataan menunjukkan bahwa membawa kasus white collar crime sampai ke pengadilan jauh lebih sulit daripada membawa kasus-kasus kejahatan konvensional. Bisa dikatakan bahwa kasus kejahatan kerah putih yang berakhir di pengadilan tidaklah banyak. Kesulitan ini bisa jadi disebabkan oleh beberapa faktor, yang antara lain sebagai berikut:

1. Unsur mens rea tidak mudah ditemukan pada pelaku white collar crime;
2. Tidak mudah menemukan serta menentukan tempus dan locus delicti dari suatu white collar crime dibandingkan dengan kejahatan konvensional;
3. Diperlukan kapasitas dan kemampuan teknis yang mendalam untuk bisa menemukan uraian perbuatan pelaku yang dilakukannya yang melanggar aturan pidana yang ada.
4. Kerugian dari white collar crime bisa saja tidak sejelas kerugian sebagai akibat dari kejahatan konvensional;
5. Pelaku white collar crime umumnya bersih dari catatan kriminal;
6. Penampilan pelaku white collar crime umumnya seperti orang-orang innocent, tidak berpenampilan seperti penjahat;
7. Pelaku white collar crime umumnya merupakan orang-orang terdidik.

Kejahatan pasar modal sendiri telah diatur dalam UUPM, dan kejahatan pasar modal yang disoroti oleh UUPM itu, yang merupakan tindak pidana pasar modal yang bersifat universal, adalah penipuan di pasar modal, manipulasi pasar, serta perdagangan orang dalam (insider trading). Tindak pidana ekonomi dapat diartikan sebagai suatu tindak pidana yang merupakan bagian dari hukum pidana, yang memiliki corak tersendiri, dalam hal ini corak ekonomi. Artinya, ciri kekhasan dari suatu tindak pidana ekonomi adalah menyangkut dengan persoalan ekonomi dan motif ekonomi, yakni kemakmuran, dalam artian harta kekayaan. Sebagai tindak pidana ekonomi, ada penulis yang mengelompokkan tindak pidana pasar modal pada hukum pidana khusus, yaitu undang-undang di bidang tertentu yang memiliki sanksi pidana, atau tindak pidana yang diatur dalam perundang-undangan khusus, diluar KUHP, sebagai lawan dari hukum pidana umum, yaitu perundang-undangan hukum pidana yang terdapat di dalam KUHP. Sejalan dengan itu, ada pula penulis lain, dengan mengikuti alur berfikir Pompe, yang juga menempatkan hukum pidana ekonomi dalam kelompok hukum pidana khusus.

Sebagai salah satu bentuk dari hukum pidana khusus yang didalamnya mempunyai kekhususan pada perbuatan yang diaturnya, subjek tindak pidananya, serta bentuk pidananya, maka tindak pidana ekonomi dapat dimaknai dalam 2 (dua) arti, pertama, dalam arti sempit, yang merujuk kepada Undang-Undang Darurat No. 7 Tahun 1955 tentang Pengusutan, Penuntutan, dan Peradilan Tindak Pidana Ekonomi, yang mulai berlaku pada tanggal 13 Mei 1955, yang isinya hampir sama, jika tidak mau dikatakan persis sama, dengan wet op de economische delicten Belanda. Kedua, dalam arti luas, maknanya lebih luas daripada sekedar tindak pidana ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Darurat No. 7 Tahun 1955 tersebut. Pada arti yang kedua ini, segala peraturan hukum pidana yang berkaitan dengan tindak pidana yang menyangkut ekonomi atau kemakmuran, dikelompokkan disini. Pada beberapa aspeknya, pasar modal bisa diidentikan dengan perseroan terbatas terbuka. Kegiatan pasar modal berhubungan erat dengan penawaran umum, yaitu penerbitan dan penjualan efek oleh suatu perseroan terbatas kepada masyarakat luas, yang selanjutnya terhadap efek itu diperjualbelikan diantara para investor. Tidak ada badan usaha lain yang bisa melakukan penawaran umum selain badan usaha perseroan terbatas. Terlepas dari tidak dicantulkannya Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (UUPT No. 1) dalam konsiderannya, akan tetapi harus diakui bahwa UUPM, yang mulai berlaku sejak tanggal 1 Januari 1996, secara langsung telah merujuk pengaturan mengenai perseroan terbatas yang ada di UUPT No. 1 sebagai ketentuan yang mengatur bagi perseroan terbatas yang berkedudukan sebagai emiten. Misalnya, mengenai pengertian perseroan terbatas, direksi, komisaris, pemegang saham, modal setor, dan sebagainya, adalah contoh dimana istilah tersebut ada pada UUPM, tetapi pengertiannya diberikan oleh UUPT No. 1. Hal ini juga ditunjukkan oleh UUPM melalui Pasal 1 angka 20-nya, dimana ditentukan bahwa yang dimaksud dengan perseroan oleh UUPM adalah perseroan terbatas sebagaimana yang disebut dalam Pasal 1 angka 1 UUPT No. 1. Perlu dicatat disini bahwa menariknya, UUPT No. 1 itu sendiri baru mulai berlaku sejak tanggal 1 Maret 1996, yaitu beberapa bulan setelah UUPM mulai berlaku. Dengan demikian, apakah bisa secara hukum ketentuan dalam UUPT No.1 dirujuk oleh UUPM, sementara UUPT No. 1 itu sendiri, sebagai ketentuan yang dirujuk, belum berlaku secara hukum. Dengan kata lain, apakah bisa suatu undang-undang yang belum berlaku sudah dirujuk oleh undang-undang lain yang telah berlaku. Meskipun hemat penulis ini adalah suatu kekeliruan yang dibuat oleh pembentuk undang-undang, akan tetapi sengaja pertanyaan ini dikemukakan untuk bisa dikaji lebih mendalam oleh pemikir lain dari sisi pembahasan hukum tata Negara.

Melalui Pasal 1 angka 6-nya, UUPT menegaskan bahwa perseroan terbatas terbuka adalah perseroan yang memiliki modal dan pemegang saham tertentu atau perseroan yang melakukan penawaran umum. Lengkapnya Pasal 1 angka 6 UUPT No. 1 menyatakan bahwa: "Perseroan Terbuka adalah perseroan yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau perseroan yang melakukan penawaran umum, sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal." Menurut Pasal 1 angka 6 UUPT No. 1 ini ditentukan bahwa ukuran untuk menetapkan bahwa suatu perseroan terbatas itu perseroan terbuka adalah, pertama, perseroan yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu, atau kedua, perseroan yang melakukan penawaran umum. Ukuran untuk hal tersebut akan ditentukan dan harus sesuai dengan UUPM. UUPM sendiri menentukan pengertian Perusahaan Publik melalui Pasal 1 angka 22, yang mana lengkapnya adalah: "Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah."

Dalam perjalanannya, Undang- Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT No. 40) menggantikan UUPT No. 1, yang sebenarnya relatif masih berusia muda, sedangkan UUPM masih tetap seperti semula hingga saat ini. Dengan melihat kepada penggantian yang dilakukan itu, maka bisa dipahami bahwa ketentuan UUPT No. 40 juga secara hukum menggantikan keberadaan UUPT No. 1 dalam pasar modal. Pasal pada UUPM yang merujuk pada UUPT No. 1 dengan demikian harus dibaca merujuk UUPT No. 40. Dalam kegiatan di pasar modal tidak terpungkiri bisa saja terjadi adanya pelanggaran hukum. Kejahatan pasar modal atau yang disebut capital market crime atau securities fraud ini cukup banyak jenisnya dan dilakukan dengan berbagai modus operandi yang tidak sederhana. Jikalau dikelompokkan, maka terdapat 2 (dua) jenis pelanggaran di bidang pasar modal, yaitu pertama, pelanggaran yang bersifat administratif, misalnya emiten tidak atau terlambat menyampaikan laporan dan atau dokumen yang dipersyaratkan, menjalankan penawaran umum tanpa melalui otorisasi dari lembaga pengawas di pasar modal, profesi penunjang dan atau lembaga penunjang yang melakukan kegiatan tanpa izin; dan, kedua, tindak pidana yang bersifat khas pasar modal, seperti penipuan di pasar modal, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Pelanggaran pada jenis kedua inilah yang akan disoroti lebih lanjut dan diberikan catatannya di bawah ini.

Tidak didapatnya data historis mengenai adanya tindak pidana khas pasar modal itu yang sampai dihadapkan ke pengadilan dan memperoleh putusan yang berkekuatan hukum tetap, sebenarnya bukanlah menjamin tidak adanya tindak pidana dimaksud, akan tetapi mungkin tidak adanya tindak pidana khas pasar modal itu yang sampai ke meja hijau lebih kepada masalah pembuktiannya yang relatif lebih sulit dibandingkan dengan membuktikan telah terjadinya suatu tindak pidana lainnya. Apalagi bila dikaitkan dengan belum meratanya pemahaman dan pengetahuan serta kemampuan aparat penegak hukum mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pasar modal pada umumnya. Pembuktian dalam tindak pidana pasar modal cukup sulit, disamping mengingat disamping transaksinya mengandung teknik transaksi yang tidak sederhana, dan diperlukan pengetahuan yang komprehensif mengenai mekanisme transaksi itu sendiri, juga karena kejahatan pasar modal dilakukan tidak dengan menggunakan barang bukti yang terlihat secara fisik, tetapi banyak mengandung lisan saja. Meski demikian, tentu tindak pidana pasar modal itu bisa mengakibatkan kerugian yang luas terhadap para pemilik dana, dan pastinya akan menurunkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal itu sendiri, yang pada akhirnya akan berdampak pada perkembangan perekonomian secara makro.

Berkenaan dengan huruf a dari Pasal 90 UUPM tersebut di atas, penulis kurang bisa memahami penambahan kata “mengelabui” pada rumusannya. Seperti “penipuan” yang merupakan nama delik, tentu maksud pembentuk undang-undang dengan menambahkan kata “mengelabui” itu adalah merujuk pada suatu nama delik. Akan tetapi berbeda dengan tindak pidana yang disebut sebagai penipuan, yang rumusan serta unsur-unsur deliknya terdapat pada Pasal 378 KUHP, maka untuk tindak pidana “pengelabuan” itu, sebagaimana yang disebut pada Pasal 90 huruf a UUPM, tidak diketahui unsur-unsur deliknya. Tidak ada satu rujukan pun pada KUHP yang bisa dijadikan sandaran rumusan delik pengelabuan. Pasal 90 huruf a UUPM tersebut sama sekali tidak memberikan rumusan apa yang dimaksudkannya dengan pengelabuan atau mengelabui itu. Ini tentu memberikan persoalan, karena pertanyaan mendasarnya adalah, apakah yang dimaksud oleh pembuat UUPM dengan “menipu” dan “mengelabui” itu; apakah 2 (dua) nama delik itu merupakan delik yang identik atau sama, yang mempunyai unsur-unsur delik yang sama, atautkah yang dimaksudkannya itu adalah 2 (dua) delik yang berbeda, yang memiliki unsur-unsur delik yang tidak sama pula. Memang diakui bahwa secara bahasa antara “menipu” dan “mengelabui” itu mempunyai arti yang mirip, sehingga oleh sebab itu tidak mengherankan ada penulis yang menyamakan artinya secara hukum pidana, semata berdasar pengertian bahasa, dimana kedua nama delik itu, “penipuan” dan “pengelabuan” disebutkannya memiliki arti dan unsur delik yang sama.

## KESIMPULAN

Kejahatan di pasar modal, yang merupakan bagian dari tindak pidana ekonomi, telah mendapatkan perhatian yang cukup dari pembentuk undang-undang dengan memformulasikan norma-norma yang berkaitan untuk itu. Beberapa ketentuan yang terdapat pada UUPM cukup memberi sinyal bahwa terdapat berbagai tindak pidana yang perlu diatur agar kegiatan di pasar modal dapat terhindar dari 3 (tiga) kejahatan yang dapat merugikan potensi perekonomian melalui pasar modal tersebut. Penipuan di pasar modal, manipulasi pasar serta perdagangan orang dalam, merupakan tindak pidana dalam pasar modal. Meskipun telah mendapat pengaturannya, akan tetapi terdapat beberapa catatan berkenaan dengan pengaturan tindak pidana khas pasar modal itu. Untuk itu sudah saatnya diperlukan adanya revisi, sehingga pengaturan tindak pidana kejahatan pasar modal itu bisa lebih terarah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anisah, Siti: Kewenangan Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) Dalam Industri Pasar Modal Indonesia, dalam: Jurnal Hukum Bisnis Vol. 28, No. 4, Tahun 2009 (Jakarta: Yayasan Pengembangan Hukum Bisnis), hal. 21-27.
- Balfas, Hamud M.: Hukum Pasar Modal, Ed. Revisi, Jakarta: Tatanusa, 2012.
- Departemen Pendidikan Nasional: Kamus Besar Bahasa Indonesia, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2008
- Emirzon, Joni: Kejahatan Pasar Modal: Indikator, Kendala Pembuktian, dan Penegakan Hukum atas Pelaku Tindak Pidana, dalam: Jurnal Hukum Bisnis Vol. 28, No. 4, Tahun 2009, Jakarta: Yayasan Pengembangan Hukum Bisnis.
- Fuady, Munir: Bisnis Kotor: Anatomi Kejahatan Keras Putih, Bandung: Citra Adytia Bakti, 2004
- Fuady, Munir: Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Bandung: Citra Adytia Bakti, 1996
- Garner, Bryan A.: Black's Law Dictionary, 8th ed., St. Paul, MN: Thomson West, 2004
- Gisymar, Najib A.: Insider Trasing Dalam Transaksi Efek, Bandung: Citra Adytia Bakti, 1999
- Hamzah, Andi: Hukum Pidana Ekonomi, Jakarta: Erlangga, 1983

- Hamzah, Andi: Perkembangan Hukum Pidana Khusus, Jakarta: Rineka Cipta, 1991
- Nasarudin, M. Irsan, et. al.: Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2011
- Sitompul, Asril: Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya, Bandung: Citra Adytia Bakti, 1996
- Sosiawan, Ulang Mangun, et. al.: Penelitian Huku Tentang Aspek Hukum Transaksi Efek di Lingkungan Pasar Modal Indonesia, Jakarta Badan Pembinaan Hukum Nasional, 2003
- Syamsuddin, Aziz: Tindak Pidana Khusus, Jakarta: Sinar Grafika, 2013