

Perlindungan Hukum Investor Publik dalam Praktik Perdagangan Orang dalam di Indonesia

Endang Sholehin¹, Retno Wulansari²

Abstract

This research aims to find out about how the form of legal protection for public investors against insider trading cases and to find out how the efforts made by the OJK or other institutions in handling insider trading cases. This type of research is normative legal research. The approach method used is a legal approach or approach based on legislation. The data sources obtained consist of secondary data sources through primary legal materials, secondary legal materials, and tertiary legal materials. The results of this study are first, In the Insider Trading case committed by Rajiv Louis, it fulfills all the elements of Insider Trading regulated in Article 95 of Law Number 8 of 1995. 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 102 of the capital market law), criminal sanctions (Article 110 of the capital market law), 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. Second, the role of OJK in this case

Key words: Law protection, Insider trading

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terkait bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi investor publik terhadap kasus insider trading serta untuk mengetahui bagaimana bentuk upaya yang dilakukan oleh OJK atau lembaga lain dalam menangani kasus insider trading. Jenis penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Metode pendekatan yang digunakan adalah pendekatan secara hukum atau pendekatan berdasarkan peraturan perundang-undangan. Sumber data yang diperoleh terdiri dari sumber data sekunder melalui bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Hasil penelitian ini adalah pertama, Didalam kasus Insider Trading yang dilakukan oleh Rajiv Louis memenuhi semua unsur-unsur Insider Trading yang diatur didalam Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Bentuk dari perlindungan ataupun penegakan hukum dalam mengatur insider trading mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara perdata, pidana, dan administratif. UUPM sendiri telah memberikan landasan bagi penegakan hukum sebagai upaya perlindungan untuk tiap pelanggaran didalam kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM), sanksi pidana (Pasal 110 UUPM), sanksi perdata (Pasal 111 UUPM). Wujud dari perlindungan hukum itu sendiri dapat berupa *legal structure* dan *legal substance* yang mana keduanya saling berhubungan untuk memberikan kepastian dan perlindungan hukum. Kedua, 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 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 ditambahkan pada pengumuman UMA dan kemudian meminta emiten untuk menyampaikan keterbukaan informasi yang seharusnya disampaikan kepada publik.

Kata kunci: Perlindungan Hukum, Perdagangan Orang Dalam

Pendahuluan

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar baik dalam pengertian konkrit maupun dalam pengertian abstrak.³ Pengertian konkrit pasar modal mengacu pada fungsi dari pasar modal itu sendiri sebagai tempat bertemunya para pedagang dan pembeli efek.

¹ Endang Sholehin, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Email: 19410266@students.uui.ac.id

² Retno Wulansari, Dosen Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Email: 094100410@uui.ac.id

³ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Penerbit Andi, Yogyakarta, 2011, hlm.9.

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).⁴

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.⁵ 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 saham, karena informasi itu berpengaruh pada efek atau harga efeknya.⁶ 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.

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

1. Memelihara kepercayaan publik
2. Menciptakan mekanisme pasar yang efisien, dan
3. Memberikan perlindungan kepada investor.⁷

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.

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

⁴ Inda Rahadiyan S.H., M.H., *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press Yogyakarta, Yogyakarta, 2017, hlm 3

⁵ *Ibid.* hlm 5

⁶ 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

⁷ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana, 2001, hlm. 25

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.⁸ Pelaku *insider trading* memonopoli informasi sehingga bisa digunakan untuk mengetahui kapan waktunya untuk membeli atau menjual suatu efek. Imbasnya 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 mempergunakan 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.⁹

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

⁸ Gisymar, N. A., *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hlm.10

⁹ <https://ajuib.co.id/mengenal-insider-trading-dan-kasusnya-di-indonesia/> , diakses pada 3 April 2023, pukul 11.00

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.¹⁰

Yang terakhir, mengenai saham Minna Padi Investama Sekuritas Tbk (PADI) yang hendak mengakuisisi Bank Muamalat. Mirae Asset Sekuritas (YP) terlihat sebagai penjual 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 2012.¹¹ 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 2017.¹²

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.

Rumusan Masalah

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

- 1) Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diterima investor ritel akibat adanya praktek *Insider Trading* di Pasar Modal Indonesia?
- 2) Bagaimana upaya yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan atau lembaga lain dalam penanganan kasus *Insider Trading* ?

¹⁰ <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

¹¹ <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

¹² <https://amp.kontan.co.id/news/ojk-usut-dugaan-insider-trading-saham-minna-padi>, diakses pada 3 April 2023, pukul 15.00

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.¹³ 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 dianalisis inilah yang menjadi focus dan tema penting penelitian.¹⁴ 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.¹⁵

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.

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.

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 literair atau *library research* (studi pustaka) dan studi dokumen.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Perlindungan Hukum yang diterima Investor Publik Akibat Adanya Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia

¹³ 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.

¹⁴ Jonny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayu Media, Surabaya, 2005, hlm. 302-303

¹⁵ Peter Mahmud Murzaki, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, 2008, hlm. 95.

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.¹⁶

Penegakan hukum dalam mengatur *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara perdata, penegakan secara administratif, dan penegakan secara pidana. Pada dasarnya UUPM telah memberikan bagi landasan bagi penegakan hukum sebagai upaya perlindungan untuk tiap pelanggaran didalam kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM), sanksi pidana (Pasal 110 UUPM), serta tuntutan ganti kerugian yang termuat secara perdata (Pasal 111 UUPM).¹⁷

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

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

¹⁶ 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 HLM 9-10

¹⁷ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014, hlm 165-166

- 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.¹⁸

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:

- 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. Kemudian, transaksi tersebut dilakukan oleh orang-orang atau pihak dalam perusahaan (*insider*), pihak yang terkait

¹⁸ Soedjono Dirdjosisworo, *Pengantar Ilmu Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000, hlm 161

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*.

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 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*.

Kasus tersebut jika ditinjau dari perspektif hukum Islam, jelas sangat bertentangan dengan prinsip syariah. Dapat dikategorikan sebagai *tadlis*. 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 firman Allah dalam surat an-Nisa ayat 29. Berdasarkan ayat tersebut, agama Islam jelas-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.

Upaya yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan atau Lembaga lain dalam Penanganan Kasus *Insider Trading*

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 materi saat penyampaian laporan serta berkala oleh perusahaan emiten. Selain itu, 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".
- 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.

Bentuk perlindungan represif terhadap praktek *insider trading* yaitu dalam bentuk pemeriksaan, penyelidikan dan penerapan berupa sanksi-sanksi. Bilamana terjadi suatu pelanggaran dilingkup pasar modal, maka OJK memiliki wewenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyelidikan 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, penyelidikan, 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”.

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 melaksanakan tugas pengaturan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, OJK mempunyai wewenang menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor 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-pihak 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 di bidang pasar modal. Pihak yang dijatuhi sanksi administratif adalah pihak yang memperoleh izin dari, pihak yang memperoleh persetujuan dan pihak yang melakukan pendaftaran kepada BAPEPAM.

Dalam upaya pemerintah untuk melindungi pelaku kegiatan muamalah dapat dilakukan dengan melakukan pengawasan, pemberdayaan masyarakat, penjatuhan sanksi, serta Pemerintah memiliki peranan penting untuk memastikan tidak adanya distorsi dalam perekonomian sehingga kegiatan muamalah dapat berjalan dengan baik.

Penutup

Kesimpulan

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

1. *Insider Trading* terjadi karena melanggar Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lebih lanjut jika salah satu atau beberapa unsur dari *insider trading* itu terpenuhi. Unsur-unsur *insider trading* itu sendiri antara lain:
 - 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

Didalam kasus *insider trading* yang dilakukan oleh Rajiv Louis, semua unsurnya terpenuhi. Bentuk dari perlindungan ataupun penegakan hukum dalam mengatur *insider trading* mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara perdata, pidana, dan administratif. UUPM sendiri telah memberikan landasan bagi penegakan hukum sebagai upaya perlindungan untuk tiap pelanggaran didalam kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM), sanksi pidana (Pasal 110 UUPM), sanksi perdarta (Pasal 111 UUPM). Wujud dari perlindungan hukum itu sendiri dapat berupa *legal structure* dan *legal substance* yang mana 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 mengakibatkan *unfair market* dan menimbulkan *untrustable market* yang nantinya akan menimbulkan investor itu sendiri.

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.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberi saran sebagai berikut:

1. Penulis berpendapat bahwa ketentuan dalam UUPM yang mengatur sanksi terhadap pelaku *insider trading* cenderung kearah ganti kerugian/denda saja (Pasal 110), seharusnya pelaku *insider trading* bisa diberikan sanksi berupa suspensi

- terhadap pelaku ataupun pemblokiran terhadap RDN dari pelaku sehingga tidak bisa lagi bertransaksi di Bursa Saham.
2. Selain menjadi regulator, OJK ataupun lembaga lainnya bisa bekerjasama untuk membentuk lembaga independen yang fokusnya adalah kejahatan dipasar modal. Hal ini bertujuan ketika lembaga tersebut melaksanakan tugasnya bisa dilakukan bebas dari intervensi lembaga manapun.

Daftar Pustaka

- 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, Yogyakarta, 2017
- Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana, 2001
- Gisymar, N. A., *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999
- Jonny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayu Media, Surabaya, 2005
- Peter Mahmud Murzaki, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, 2008
- Syprianus A, *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading di Pasar Modal dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*, Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI, Cililitan, 2011
- M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2014
- Soedjono Dirdjosworo, *Pengantar Ilmu Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000.
- 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
- Undang Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 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/> , 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