



Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal

Rini Astria¹, Rika Lestari²

^{1,2}Universitas Riau, Indonesia

Abstract

Received: 17 Oktober 2024

Revised: 24 Oktober 2024

Accepted: 31 Oktober 2024

Domestic investors in the capital market until the end of July 2023 reached 11.4 million, and the increase in investors is seen as a positive development. However, on the other hand, Verdi Ikhwan, Head of the Research Division at the Indonesia Stock Exchange (BEI), stated that the level of capital market literacy has decreased from 4.92% to 4.11%. Meanwhile, inclusion has increased from 1.55% to 5.19%. It was also found that the Indonesia Stock Exchange (BEI) imposed sanctions on two securities for conducting short selling transactions without the exchange's approval. These two securities are PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. (RELI) and PT Valbury Sekuritas Indonesia. The literacy level significantly influences the choices of novice investors in their activities in the capital market, particularly those who use brokers in stock trading. In this research, two problem formulations are posed: "What are the Capital Market Crimes in Indonesia?" and "How is the Protection for Novice Investors Against Short Selling Conducted by Securities Brokers?" The research utilizes normative and descriptive-analytical research methods. The study concludes that prohibited capital market crimes according to the Capital Market Law (UUPM) include market manipulation, insider trading, front running, and short selling. The UUPM regulates prohibitions in the practice of capital market trading. It is essential to remember that these regulations align with the law's purpose of safeguarding public order established by official bodies. Protection for novice investors is stipulated in the UUPM, emphasizing the Indonesia Financial Services Authority (Bapepam-LK) as the institution responsible for guiding and supervising the capital market. The lack of literacy among novice investors makes short selling, conducted by securities brokers, a risky endeavor. Protection is incumbent upon the state.

Keywords: *Investor, Short Selling, Protection*

(*) Corresponding Author: rikalestari@lecturer.unri.ac.id

How to Cite: Astria, R., & Lestari, R. (2024). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal. <https://doi.org/10.5281/zenodo.14504281>.

INTRODUCTION

Pasar modal merupakan suatu sarana yang disediakan dalam rangka mencari sumber pembiayaan maupun sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik yang tersedia di kantong dalam negeri maupun pundi-pundi yang tersedia di luar negeri. Pasar modal pun dijadikan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga pihak swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal.

Pasar modal sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan alternatif sarana investasi bagi masyarakat (investor) dimana di dalamnya terdapat transaksi

penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik (emiten) kepada masyarakat investor. Pasar Modal/Capital Market/Stock Exchange/Stock Market/ dalam dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.

Indonesia merupakan Negara berkembang yang hingga saat ini masih proses memperbaiki dan meningkatkan kualitas dalam berbagai sektor terutama dalam sektor perekonomian. Hal tersebut merupakan implementasi masyarakat yang adil dan makmur, yang selaras dengan tujuan Negara yang termaktub dalam Undang-undang Dasar 1945 Alinea ke-4, yakni "...untuk membentuk suatu pemerintah Negara Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum,..."

Salah satu fondasi perekonomian di Indonesia dilakukan melalui Pasar modal yang telah memberikan dampak begitu besar dalam laju pertumbuhan perekonomian Indonesia, telah terbukti banyak perusahaan dan industri yang menggunakan institusi ini sebagai cara dalam penyerapan investasi dan media dalam memeperkuat kondisi keuangan, secara faktual pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nervecentre*). Pada dunia perekonomian modern tidak akan mungkin dapat eksis jika tidak ada pasar modal yang memiliki daya tangguh dan daya saing global yang tinggi serta terorganisir dengan baik.

Secara umum, pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu Negara karena pasar modal berfungsi sebagai:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja dan juga mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi
4. Memeperkokoh mechanism financial market dalam menata system moneter, karena pasar modal; dapat menjadi saran open market operation sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral dan Menekan tingginya bunga menuju suatu rate yang reasonable;
5. Sebagai alternative investasi bagi para pemodal.

Indonesia telah memiliki peraturan khusus mengenai pasar modal, yaitu didalam Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Selanjutnya disebut UUPM). Pasar modal diartikan sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Pasal 1 angka 13 UUPM). Kegiatan yang ada dalam pasar modal adalah kegiatan penawaran dan permintaan efek dan telah diatur secara rinci oleh Bursa Efek Indonesia (Selanjutnya disebut BEI) sebagai pihak yang memiliki wewenang untuk mengatur dan mengelola perdagangan di bursa. Disisi lain, dunia pasar modal yang tergolong highly regulated masih memiliki permasalahan-permasalahan terutama terkait dengan kejahatan pasar modal, salah satunya insider trading.

Insider trading merupakan istilah yang mengacu kepada praktik dimana orang dalam (*corporate insider*) melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan

informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi masyarakat. Informasi eksklusif yang dimiliki seseorang akan menempatkan dirinya pada posisi yang diuntungkan (*informational advantages*). Apabila berdasarkan informasi tersebut seseorang kemudian melakukan transaksi efek, maka akan menimbulkan ketidakadilan di lantai bursa.

Untuk membuktikan adanya insider trading dalam pasar modal cukup sulit, hal ini disebabkan karena sulitnya menentukan pihak mana saja yang dapat dikatakan sebagai pihak yang telah melakukan insider trading dan perdagangan dipasar modal dibuktikan dengan sistem elektronik, sementara hukum Indonesia belum menggunakan pembuktian secara elektronik.

Praktik insider trading menjadi permasalahan di berbagai negara, termasuk Indonesia. Praktik insider trading yang pernah terjadi di Indonesia diantaranya kasus PT Ades Alfiando Putra Setia, Tbk (2001), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (2007), kasus Rajiv Louis (2015). Praktik ini sangat merugikan pelaku pasar modal, terutama investor. Investor menjadi pihak yang sangat dirugikan ketika pasar modal menjadi tidak fair akibat adanya transaksi yang tidak wajar.

Praktik insider trading memberikan kedudukan yang lebih menguntungkan bagi segelintir investor dibandingkan kedudukan investor yang lain. Pelaku insider trading membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari orang dalam yang sifatnya tidak terbuka ke publik. Perbedaan tersebutlah yang berpotensi mengakibatkan timbulnya kerugian bagi pihak lain yang tidak menerima informasi yang sama, sehingga pihak lain tersebut tidak dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dipegangnya. Hal tersebut sangat merusak citra pasar modal sebab pasar modal dibangun atas dasar kepercayaan antara sesama pelaku pasar modal dan memberikan hak yang sama untuk melakukan aktivitas transaksi efek.

Pemegang saham minoritas merupakan salah satu pihak yang rawan terkena dampak insider trading. Pihak-pihak yang dapat dikatakan sebagai pemegang saham minoritas adalah pihak yang memiliki saham emiten dalam jumlah sedikit dan bukanlah pemegang saham yang memiliki kendali dalam menentukan arah emiten atau dapat dikatakan bukan pemegang saham penganadli. Lebih lanjut, pemegang saham minoritas merupakan pemegang saham yang memiliki saham emiten kurang dari 5% (lima perseratus) dari jumlah seluruh saham yang diperjualbelikan emiten di pasar modal. Hal tersebut didasarkan pada ketentuan Pasal 87 ayat (2) UUPM dan Pasal 2 ayat (2) POJK nomor 11/POJK,04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka.

Istilah Emiten dapat kita temukan pada Pasal 1 angka 6 UU no 8 tahun 1995, Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum. Emiten adalah Pihak yang melakukan penawaran umum efek, baik efek yang bersifat ekuitas (saham), efek yang bersifat hutang (obligasi), efek yang bersifat syariah (sukuk)

Pada umumnya, pemegang saham minoritas tidak memiliki akses yang besar untuk segera mendapat informasi mengenai perusahaan dimana ia menanamkan modalnya. Pemegang saham minoritas baru mengetahui adanya informasi material ketika sudah di-disclose oleh emiten melalui media-media yang dapat dilihat secara langsung oleh publik, seperti web resmi emiten, koran dan lain-lain. Hal tersebut menjadi salah satu penyebab praktik insider trading sangat rawan

terjadi pada pemegang saham minoritas ini sebab insider trading sangat berkaitan dengan unsur kecepatan dalam menerima informasi material

Pemegang saham minoritas yang ikut berinvestasi dalam pasar modal Indonesia dapat menggambarkan iklim investasi yang baik di Indonesia. Pemegang saham minoritas sudah menaruh kepercayaan pada pasar modal Indonesia dalam menginvestasikan modalnya meskipun mengetahui bahwa modalnya tidak selalu menghasilkan keuntungan apabila tidak dibarengi oleh kemampuan dalam menganalisis pasar. Pada keadaan tersebut, pasar modal Indonesia sudah mendapat kepercayaan dari berbagai kalangan masyarakat Indonesia dan tidak hanya berhenti pada pihak-pihak yang memiliki modal yang tinggi atau kedudukan yang strategi di Indonesia.

Sulitnya pembuktian terhadap praktik insider trading menyebabkan ancaman tersendiri bagi para investor, terutama pemegang saham minoritas yang cenderung untuk bersikap diam ketika terjadi insider trading sebab tidak mengetahui apa yang harus diperbuat dan kepada siapa harus mengadakan hal tersebut. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas harus menjadi perhatian khusus bagi otoritas pasar modal, sebab pemegang saham ini selalu mengandalkan informasi yang tersedia di pasar secara resmi. Perlindungan hukum yang baik juga ditujukan agar pemegang saham minoritas merasa terlindungi hak-hak nya dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia sehingga merasa terjamin dan tidak jera dalam berinvestasi.

Rumusan Masalah

Dengan Latar Belakang penelitian tersebut maka dapat di rumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Dipasar modal?
2. Bagaimana Penyelesaian Hukum Tindakan Insider Trading di Pasar Modal?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

3. Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Dipasar modal
4. Untuk Mengetahui Penyelesaian Hukum Tindakan Insider Trading di Pasar Modal.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian hukum yang digunakan adalah penelitian hukum normatif yaitu “penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder belaka.” Sehingga di sini penulis akan meneliti data-data sekunder yang peneliti peroleh yang berhubungan dengan masalah yang peneliti angkat. Untuk sifatnya adalah deskriptif analitis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Dipasar modal

Bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas ketika terjadi insider trading berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan pasar modal, yaitu :

sistem Auto Rejection untuk menekan kerugian pemegang saham minoritas ketika terjadi insider trading

Auto rejection adalah tindakan penolakan secara otomatis JATS (Jakarta Automated Trading System) terhadap penawaran jual atau permintaan beli akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah saham yang ditetapkan oleh BEI. Kewenangan tersebut diberikan kepada BEI dalam rangka tugas pengaturan dan pengelolaan sistem perdagangan efek di bursa. Sistem auto rejection ditetapkan oleh BEI sebagai langkah untuk menyelenggarakan sistem perdagangan efek di bursa yang teratur, wajar dan efisien. Tujuan dari sistem auto rejection adalah untuk menjaga stabilitas pasar agar tidak ada harga saham yang sangat melonjak naik dan disisi lain tidak ada harga saham yang menurun drastis.

Pada saat suatu saham masuk pada batas auto rejection, maka dengan otomatis JATS akan menolak penawaran tertinggi atau terendah atas penawaran jual atau beli saham tersebut apabila harga yang dimasukkan melebihi batas yang ditentukan. Konsekuensinya adalah apabila investor atau calon investor akan bertransaksi atas saham tersebut pada harga tertinggi atau terendah yang telah melampaui batas harga yang telah ditentukan akan ditolak oleh JATS.

Acuan harga yang digunakan untuk pembatasan auto rejection adalah harga penawaran tertinggi atau terendah saham yang dimasukkan ke JATS dalam perdagangan saham di pasar modal ditentukan sebagai berikut:

- a) Menggunakan harga pembukaan (Opening Price) yang terbentuk pada sesi Pra Pembukaan; atau
- b) Menggunakan harga penutupan (Closing Price) di Pasar Reguler pada hari bursa sebelumnya (Previous Price) apabila Opening Price tidak terbentuk;
- c) Dalam hal perusahaan tercatat melakukan tindakan korporasi maka selama 3 (tiga) hari berturut-turut setelah berakhirnya perdagangan saham yang memuat hak (Periode cum) di Pasar Reguler, acuan harga di atas menggunakan Previous Price dari masing-masing Pasar.

Peran auto rejection bagi pemegang saham minoritas juga terdapat pada keadaan dimana informasi material yang digunakan oleh pelaku insider trading adalah informasi material yang bersifat negatif. Pada saat insider melakukan trading berdasarkan informasi material negatif yang belum di disclose tersebut otomatis insider pasti akan melakukan penawaran jual atas saham emiten yang bersangkutan sebab insider mengetahui bahwa harga saham emiten akan berangsur turun. Pada saat informasi material sudah di-disclose oleh emite maka akan terjadi penurunan harga saham emiten yang bersangkutan. Disinilah Auto rejection berperan untuk mengendalikan laju penurunan saham ketentuan batasan harga terendah pada setiap hari bursa menyebabkan pemegang saham lain yang ingin melakukan penawaran jual terhadap sahamnya masih bisa mendapat harga yang cukup wajar.

Saham-saham yang sering terkena auto reject adalah saham-saham dapat dikategorikan sebagai saham yang mudah untuk digerakkan oleh pasar, sehingga saham tersebut dapat dikatakan bukanlah saham yang likuid. Mudahnya pergerakan

harga saham emiten dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya jumlah pemegang saham yang sedikit sehingga harga mudah dimainkan atau adanya pelanggaran ketentuan pasar modal. BEI sebagai pihak yang mengelola sistem

perdagangan efek di pasar modal, memiliki daftar saham-saham emiten mana saja yang sering terkena auto rejection. Saham emiten yang sering terkena auto reject akan mendapat pengawasan khusus dari BEI sehingga diharapkan emiten dapat menjaga stabilnya harga saham dari sisi internal emiten. Tindakan tersebut bertujuan sebagai salah satu cara BEI dalam menjaga stabilitas pasar dan meminimalisir terjadinya pelanggaran pasar modal, termasuk insider trading.

Penyelesaian Hukum Tindakan Insider Trading di Pasar Modal?

Kejahatan insider trading diselesaikan dengan jalan melalui pengadilan, dan tidak dapat diselesaikan dengan jalan Alternative dispute resolution. Dalam pasal 104 UU No 8 Tahun 1995 jelas diutarakan bahwa kejahatan insider trading hukumannya adalah denda maksimal 15 miliar rupiah dan maksimal penjara 10 tahun.

Tingkat kesulitan penegakan hukum insider trading sebagai salah satu jenis White collar crime. Kenyataan menunjukkan bahwa kasus White collar crime sampai ke pengadilan jauh lebih sulit daripada membawa kasus-kasus konvensional.

SARAN

Berdasarkan pembahasan di atas maka dapat diambil kesimpulan yaitu dasar pemikiran perlunya ketentuan rahasia bank adalah untuk melindungi kepentingan nasabah yang bersangkutan atau segala sesuatu yang berhubungan dengan keterangan mengenai nasabah penyimpan dan simpanannya. Dasar pengecualian atas berlakunya ketentuan rahasia bank diatur di dalam Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan dan juga di luar Undang-Undang Perbankan. Urgensi rahasia bank sebagai bentuk perlindungan nasabah sangatlah berperan penting dalam menjaga kerahasiaan nasabahnya. Dan faktor lainnya yang tidak kalah pentingnya dalam menjamin kepercayaan nasabah terhadap bank juga dapat dilihat dari seberapa sehat bank tersebut. Berdasarkan kuantifikasi atas komponen-komponen sebagaimana diuraikan diatas, selanjutnya masih dievaluasi lagi dengan memperhatikan informasi dan aspek- aspek lain yang secara materiil dapat berpengaruh terhadap perkembangan masing- masing faktor. Pada akhirnya, akan diperoleh suatu angka yang dapat menentukan predikat tingkat kesehatan bank, yaitu Sehat, Cukup Sehat, Kurang Sehat dan Tidak Sehat.

DAFTAR PUSTAKA

- Tavinayati & Yuli Qamariyanti. 2009. Hukum pasar modal Indonesia Hal.1
- Najib A. Gisymar. Insider Trading dalam Transaksi Efek, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999), h. 10
- Triyono David, Indarto, Santoso Aprih. 2013. "Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Asing Dan Variabel Makroekonomi Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2013 – Agustus 2015)."
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, Hukum Pasar Modal di Indonesia. (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), h. 7
- Departemen Keuangan RI, Seluk Beluk Pasar Modal. (Jakarta: Depkeu RI, Tanpa

- tahun), h. 5
- Hamud M. Balfas, 2006, Hukum Pasar Modal Indonesia, PT. Tanusa, Jakarta, h. 482
- Tarina Pada Palayukan, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmud Siregar. (2013). "Analisis terhadap Larangan Praktik Insider Trading di Pasar Modal". USU Law Journal. Volume. II No. 2. Medan : Program Studi Magister dan Doktor Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara
- Hendy M. Fakhruddin. Go Public, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), h 12.
- Hamud M. Balfas, 2006, Hukum Pasar Modal Indonesia, PT. Tanusa, Jakarta, h. 482
- Riezdiani Restu Widyoningrum. PERLINDUNGAN HUKUM PEMEGANG SAHAM MINORITAS TERHADAP IMPLIKASI PRAKTIK INSIDER TRADING DALAM PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL, Privat Law Vol. V No 2 Juli-Desember 2017
- Satjipto Rahardjo, *Sosiologi Hukum Perkembangan Metode dan Pilihan Masalah*, (Surakarta: Penerbit Muhammadiyah, 2004), hlm 1. Bandingkan juga dalam Satjipto Rahardjo Ilmu Hukum, (Bandung: Penerbit Citra Aditya Bakti, 2000)), hlm 70.
- Munir Fuady. 1996. Pasar Modal Modern: Suatu Tinjauan Hukum, (Bandung: Citra Aditya Bakti), h.180