

UNIVERSITAS PANCASILA

**KEJAHATAN INSIDER TRADING DAN DAMPAKNYA
TERHADAP INTEGRITAS PASAR MODAL INDONESIA**

Dibuat Oleh :

DAUD PUTRAPRAKARSA

PROGRAM STUDI KENOTARIATAN

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS PANCASILA

JAKARTA

2025

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk menganalisis kualifikasi Tindak Pidana Insider Trading (Perdagangan Orang Dalam) menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan untuk mengetahui penegakan hukum terhadap kasus Insider Trading Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Artikel ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan sedikit pendekatan kasus. Hasil penelitian artikel ini menunjukkan bahwa tindak pidana Insider Trading ini telah dikualifikasikan dengan jelas dalam Undang-Undang Pasar Modal yang jika perlu dapat pula dikombinasikan dengan Pasal 323 ayat (1) dan (2) KUHP mengenai tindak pidana pemboeoran rahasia sehingga memberikan dasar hukum penindakan bagi para penegak hukum termasuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mengambil langkah tegas dalam mengatasi kejahatan dalam praktik pasar modal di Indonesia yang nantinya berdampak pada kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya di Indonesia, Mengenai penegakan hukum kejahatan pasar modal selama ini masih dianggap lemah jika ditinjau dari salah satu kasus yang pernah ditangani oleh OJK yakni PT. Bank Danamon Tbk, padahal instrumen hukum yang ada sudah cukup memadai untuk dilakukan penegakan hukum yang tegas .

BAB I

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam sistem perekonomian modern, karena menjadi sarana pertemuan antara pihak yang membutuhkan modal dan pihak yang memiliki kelebihan dana. Sebagai instrumen pembiayaan jangka panjang, pasar modal memainkan peran strategis dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, untuk berfungsi secara optimal, pasar modal membutuhkan mekanisme yang teratur, wajar, dan transparan. Hal ini hanya dapat dicapai apabila terdapat regulasi yang memadai beserta penegakan hukum yang konsisten.

Salah satu prinsip fundamental dalam pasar modal adalah *prinsip keterbukaan Informasi (disclosure principle)*. Prinsip ini menuntut agar seluruh informasi material yang berkaitan dengan efek atau perusahaan terbuka disampaikan kepada publik secara jujur, lengkap, dan tepat waktu. Keterbukaan informasi bertujuan untuk menjaga kepercayaan masyarakat, mencegah terjadinya praktik manipulatif, serta menciptakan mekanisme pasar yang adil dan efisien.

Dalam praktiknya, kepercayaan publik merupakan unsur utama dalam kegiatan pasar modal. Investor pada dasarnya menanamkan modal berdasarkan informasi yang tersedia, baik berupa laporan keuangan, prospek usaha, maupun kondisi perusahaan di masa mendatang. Apabila prinsip keterbukaan ini dilanggar, maka akan menimbulkan distorsi pasar yang dapat merugikan investor, salah satunya melalui praktik *insider trading* atau perdagangan orang dalam. Pada kenyataannya, kegiatan pasar modal melibatkan berbagai pihak yang memiliki kepentingan ekonomi. Kondisi tersebut membuka peluang terjadinya penyalahgunaan informasi oleh pihak-pihak tertentu demi memperoleh keuntungan pribadi. Lemahnya sistem pengawasan serta sulitnya pembuktian seringkali menyebabkan pelanggaran di bidang pasar modal termasuk insider trading, tidak terdeteksi

secara dini atau tidak ditindak secara maksimal. dibantu profesi penunjang hams menyediakan prospektus yang benar yakni informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum. Sebenarnya yang diperdagangkan di pasar modal adalah kepercayaan.¹ Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benanya laporan perusahaan, Prospek keuniungan di masa mendatang. Kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal sampai kepada jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak. Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi ini dapat mengakibatkan penyimpangan pada pasar modal salah satunya praktek *Insider Trading* (Perdagangan Orang Dalam).

Insider trading merupakan salah satu bentuk pelanggaran serius dalarn pasar modal karena dilak:ukan dengan memanfaatkan informasi penting yang belum tersedia bagi publik. Praktik ini mencederai asas keadilan dan merusak iklim investasi, sehingga menimbulkan ketidakpercayaan masyarakat terhadap pasar modal secara keseluruhan,

Dalam praktiknya, kegiatan yang dilakukan di pasar modal melibatkan berbagai pihak yang secara umum bertujuan untuk mencari keuntungan. Dalam konsep yang demikian bukan berarti para pihak bebas memanfaatkan berbagai keadaan demi tujuannya di pasar modal tennasuk melakukan kecurangan atau pelanggaran. Pelanggaran terhadap aturan main dalam transaksi efek sering disebabkan karena lemahnya sistem pengawasan yang dilakukan oleh pihak pengelola bursa maupun pengawas bursa, sehingga apabila terjadi pelanggaran transaksi efek baik karena manipulasi, informasi yang menyesatkan maupun *Insider Trading* (Perdagangan Orang Dalam) sulit terdeteksi seeara dini.²

Insider Trading menurut Sofyan A. Djalil merupakan istilah teknis yang hanya dikenal dalam pasar modal. Istilah ini mengacu pada praktik dimana orang dalam perusahaan (*corporate insiders*) melakukan transaksi sekuritas (*trading*) dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki (*inside nonpublic informations*) artinya segala infonnasi yang penting dan dapat

¹ Ade Hendra Jaya dan I Nyoman Gatrawan, "Akibat Hukum Adanya Misleading Information Pada Prospektus Ditinjau Dari Hukum Pasar Modal" (2013) 1 Jurnal Kertha Semaya.

² Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)(Citra Aditya Bakti 1996).

mempengaruhi harga securities dan informasi tersebut belum diumumkan kepada khalayak ramai.³ *Insider trading* merupakan salah satu kejahatan yang tercanggih di dunia yang umumnya dilakukan dengan modus yang sangat rumit dan sangat sulit dilacak. Para pelaku *Insider Trading* pada umumnya juga merupakan orang-orang terpelajar atau berpendidikan, Padahal di dalam Pasal 104 UUPM disebutkan bahwa praktek *Insider Trading* (Perdagangan Orang Dalam) termasuk dalam tindak kejahatan pidana.

Praktek *Insider Trading* berpengaruh besar terhadap perkembangan pasar modal Indonesia secara keseluruhan, oleh karena itu membutuhkan perhatian khusus dari pemerintah karena *Insider Trading* ini membawa pengaruh buruk terhadap iklim investasi yang dapat merugikan investor yang menanamkan modalnya di Indonesia. Pada kondisi tersebut hukum di Indonesia seharusnya hadir dan memberikan perlindungan yang tegas terhadap para investor terkait dengan praktek *Insider Trading* ini.

Kasus insider trading PT Bank Danamon Indonesia Tbk menjadi contoh nyata lemahnya penegakan hukum di Indonesia. Meskipun unsur-unsur pelanggaran telah terpenuhi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tidak mengambil tindakan pidana sebagaimana mandat UU. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas sistem penegakan hukum pasar modal Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, artikel ini ingin mengetahui dan mengkaji lebih lanjut mengenai tindak pidana kejahatan *Insider Trading* (Perdagangan Orang Dalam) di dalam pasar modal.

³ Ida Ayu Nyoman Mahayani Dewi dan I Wayan Suarbha, "Penanggulangan Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading) Di Bidang Pasar Modal Ditinjau Dari Perspektif Hukum Pidana" (2014) 3 Jurnal Kertha Wicara

BAB II

PEMBAHASAN

A. Penegakan Hukum Terhadap Kasus *Insider Trading* Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Penegakan hukum merupakan suatu usaha untuk mewujudkan ide-ide tentang kepastian hukum, kemanfaatan sosial, dan keadilan menjadi kenyataan. Penegakan hukum insider trading memerlukan landasan hukum yang jelas agar memudahkan para penegak hukum dalam menerapkan peraturan perundang-undangan. Dalam UUPM tepatnya pada Pasal 95 sampai dengan Pasal 99 telah memuat ketentuan bahwa *insider trading* (Perdagangan Orang Dalam) termasuk dalam salah satu jenis kejahatan pasar modal yang artinya perbuatan tersebut dapat dikenai sanksi baik itu sanksi administrasi maupun sanksi pidana.⁴

Insider trading adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan aktivitas transaksi efek yang dilakukan oleh pihak dalam perusahaan atau pihak tertentu yang memiliki akses terhadap informasi material yang bersifat rahasia dan belum dipublikasikan. Informasi tersebut memiliki potensi memengaruhi harga efek di pasar sehingga memberikan keuntungan tidak wajar bagi pelaknnya, Ketentuan mengenai sanksi nun salah satunya berupa sanksi pidana telah diatur secara khusus dalam Pasal 104 UUPM bahwa “Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama IO (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,00 (limabelas milyar rupiah).”⁵ Penanggulangan kejahatan dengan menggunakan hukum

⁴ Kadek Andi Wijaya dan Ni Nyoman Sukeni, “Tanggung Jawab Emiten Dan Profesi Penunjang Atas Adanya Prospektus Yang Tidak Benar Dalam Kegiatan Di Pasar Modal” (2013) 1 Jurnal Kertha Semaya. Vol 4.

⁵ Moh Heriyanto, Wahyu Hidayatullah dan Mulyadi, “Konsep Kriminalisasi Penegakan Hukum Terhadap Pembeli Aktif Ilegal Obat Keras Daftar ‘G’ jenis Tribexyphenidil” (2020) 3

pidana merupakan bagian dari kebijakan kriminal yang dianggap sebagai upaya hukum yang paling rasional.

Pihak-pihak yang tergolong sebagai *insider* antara lain direksi, komisaris, pegawai perusahaan, pemegang saham utama, maupun pihak lain yang karena kedudukan atau hubungannya dengan perusahaan memperoleh informasi orang dalam. Transaksi yang dilakukan berdasarkan informasi non-publik tersebut secara tegas diarang dalam hukum pasar modal Indonesia. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa insider trading merupakan tindak pidana, Ketentuan ini bertujuan untuk melindungi investor serta menjaga integritas dan kredibilitas pasar modal. Meskipun demikian, praktik insider trading tergolong sebagai kejahatan yang kompleks karena umumnya dilakukan dengan modus yang rapi dan sulit dibuktikan secara langsung.

Salah satu hal menarik yang dapat ditelaah terkait dengan insider trading dapat dilihat pada kasus transaksi saham PT Bank Danamon Indonesia Tbk. Namun, terlebih dahulu perlu diketahui secara singkat kasus posisinya.

“Rajiv Louis melakukan aksi insider trading pada 30 Maret 2012, kala dirinya menjabat sebagai kepala DBS Indonesia. Rajiv Louis telah memanfaatkan informasi rencana pembelian saham Bank Danamon oleh DBS Group Holdings Ltd, transaksi dilakukan setelah Louis memperoleh informasi non-publik dari proposal akuisisi Bank Danamon oleh DBS Group Holding Ltd. Dengan membeli saham BDMN lewat rekening istrinya di Singapura. Rajiv Louis memborong sejumlah saham PT Bank Danamon Tbk (BDMN) pada Maret 2012.

Rajiv Louis mendapat untung besar, berkat harga saham Danamon yang melambung tinggi setelah pengumuman tersebut. Pengumuman resmi DBS atas rencana akuisisi saham BDMN pun baru terlaksana pada April 2012~ atau sebulan setelah Rajiv Louis

melancarkan aksinya. Akibat tindakan curang itu, Rajiv Louis memperoleh keuntungan sebesar US\$ 173.956 (2,2 miliar rupiah).

Monetary Authority of Singapore (MAS) mengganjar Rajiv Louis dengan hukuman denda penalti sebesar US\$ 312.965 (4,3 miliar rupiah), Rajiv Louis sendiri bersedia membayar denda yang diputuskan otoritas Singapura tanpa melalui proses persidangan dan putusan pengadilan.

Monetary Authority of Singapore (MAS) mengambil langkah tegas dengan menjatuhkan sanksi denda terhadap kasus insider trading yang dilakukan oleh Rajiv Louis, namun di sisi lain Otoritas Jasa Keuangan (OJK) malah terkesan lebih pasif dalam menegakkan aturan terkait kasus insider trading meskipun dalam UUPM insider trading (Perdagangan Orang Dalam) termasuk dalam salah satu jenis kejahatan pasar modal yang tertuang dalam Pasal 95 sampai dengan Pasal 99. Dalam berbagai ketentuan dinyatakan bahwa OJK sebagai lembaga yang berfungsi untuk menyelenggarakan pengaturan dan pengawasan di dalam sektor jasa keuangan termasuk sektor pasar modal mempunyai tujuan sebagaimana tercantum di dalam Pasal 4 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang salah satu tujuannya adalah untuk melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.⁶ berhak untuk melakukan proses pemeriksaan dan penyidikan terhadap para pihak yang melakukan jenis kejahatan pasar modal. Dengan kata lain, sebagai lembaga pengawas pasar modal OJK memiliki tanggung jawab untuk menegakkan hukum bila terjadi pelanggaran perundang-undangan pasar modal atau ketentuan di bidang pasar modal lainnya.

Dari uraian yang ada dapat dinyatakan bahwa, *insider trading* dapat diartikan sebagai suatu perdagangan efek yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan, dimana perdagangan tersebut didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu informasi orang dalam yang penting dan belum terpublish untuk publik, yang dari perdagangan tersebut, orang dalam tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan jalan pintas secara pribadi,

⁶ Lana Almira Luthfiana Istiqlal dan Dian Purnama Anugernh, "Perlindungan Hukum Bagi Konsumen Pengguna Kartu Debit Terkait Pembebanan Biaya Tambahan Pada Mesin EDC (Electronic Data Captured)" (2020) 3 Media Iuris

langsung atau tidak langsung. Dari pengertian tersebut, perdagangan orang dalam (insider trading) mengandung beberapa unsur, yaitu:

- a) Adanya transaksi perdagangan efek;
- b) Dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan (insider);
- c) Adanya informasi orang dalam;
- d) Informasi tersebut belum ter-publish untuk publik;
- e) Transaksi perdagangan tersebut dimotivasi oleh informasi tersebut;
- f) Tujuan untuk mendapat keuntungan,

Dalam Kasus *Insider Trading* PT Bank Danamon Indonesia Tbk telah terjadi pelanggaran prinsip *Disclose or a stain theory* yaitu suatu teori yang melarang setiap orang yang memiliki informasi non publik maupun memiliki hubungan dengan emiten untuk terlibat dalam perdagangan efek dari emiten tersebut. Jika pihak memiliki akses terhadap informasi non publik, maupun pihak yang memiliki hubungan dengan pemilik akses terhadap informasi non publik tersebut ingin terlibat, maka informasi tersebut harus diungkapkan terlebih dulu kepada publik.

Informasi rencana pembelian saham Bank Danamon oleh DBS Group Holdings Ltd dalam peristiwa insider trading PT. Bank Danamon Indonesia Tbk dikategorikan sebagai fakta materiil dalam Peraturan Nomor X.K.1 Dafom Pasal 86 ayat (2) UUPM yang menyatakan bahwa perusahaan publik menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa materiil yang dapat mempengaruhi harga efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut. Pada kenyataannya PT. Bank Danamon Indonesia Tbk terlambat melaporkan fakta atas rencana pembelian saham Bank Danamon oleh DBS Group Holdings Ltd yang dilakukan oleh PT Bank Danamon Indonesia Tbk, Dengan demikian, PT. Bank Danamon Indonesia Tbk. melanggar pasal 86 ayat (2) UUPM jo. Peraturan Nomor X.K.1.

Penegakan hukum insider trading mencakup tiga hal, yaitu penegakan secara administratif, perdata, dan pidana, Pada dasarnya UUPM telah meletakkan landasan bagi penegakan hukum sebagai bentuk perlindungan untuk setiap pelanggaran terhadap kegiatan pasar modal, yakni adanya sanksi administratif (Pasal 102 UUPM), sanksi pidana (Pasal 103-110 UUPM), tuntutan ganti kerugian secara perdata (Pasal 111 UUPM).

Dalam UUPM disebutkan bahwa insider trading sebagaimana diketahui disamping dituntut secara perdata atau sanksi atas perbuatan melawan hukum, juga dapat dituntut secara pidana, namun OJK cenderung ke arah ganti rugi atau denda/sanksi administratif belaka, padahal diketahui insider trading pengaruhnya sangat besar baik kepada investor maupun terhadap pengembangan pasar modal secara keseluruhan. Oleh sebab itu alangkah baiknya jika regulator dapat menyesuaikan dengan keadaan dan kondisi yang berkembang dalam penegakan hukum pasar modal.

Terdapat tiga hal penting yang akan dicapai jika penegakan hukum terhadap kasus *insider trading* dilaksanakan, yaitu:⁷

1. Regulasi yang efektif dibidang hukum khususnya penegakan hukum secara umum akan menghasiikan pengembangan pasar modal ke arah yang lebih baik sekaligus perlindungan bagi investor.
2. Regulasi yang efektif akan membentuk siklus keterkaitan positif antara investor dan perusahaan publik di mana dengan tingkat resiko yang rendah akan dicapai biaya operasional yang rendah pada akhirnya akan menarik perusahaan-perusahaan untuk menjadi perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal.
3. Para regulator dan badan yang menangani penegakan hukum di pasar modal wajib mampu untuk mendeteksi dan mencegah tindakan-tindakan yang dapat merugikan Investor, Jika investor kehilangan kepercayaannya maka pasar modal akan masuk pada siklus di mana nilai saham akan jatuh, perusahaan-perusahaan publik yang masuk

⁷ Hamud M Balfas, "Tindak Pidana Pasar Modal Dan Pengawasan Perdagangan Di Bursa" [1998] Jurnal Hukum dan Pembangunan.

dalam kategori baik, akan keluar dari pasar modal pada akhirnya aktivitas pasar modal secara keseluruhan akan terhenti.

BAB III

PENUTUP

1. Kesimpulan

Pengaturan tentang tindak pidana insider trading (perdagangan orang dalam) dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal seharusnya telah memberikan landasan hukum yang setidaknya memberikan ruang gerak yang lebih luas dan jelas bagi penegak hukum ataupun *stakeholder* untuk melakukan langkah preventif sekaligus penindakan kepada para pelangganya, hal tersebut dapat tercermin dari pengklasifikasian perbuatan pidana oleh setiap orang yang melakukan *insider trading* di dalam pasar modal yang tercantum dalam Pasal 95, Pasal 96~ Pasal 97, Pasal 98 dan Pasal 104.

Praktik *insider trading* membawa dampak negatif yang signifikan terhadap perkembangan pasar modal Indonesia. Selain merugikan investor ritel, praktik ini juga menciptakan ketimpangan informasi dan persaingan yang tidak sehat, Akibatnya, minat masyarakat untuk berinvestasi dapat menurun karena hilangnya kepercayaan terhadap mekanisme pasar. Dari sisi penegakan hukum, insider trading masih menjadi tantangan besar bagi otoritas terkait. Walaupun unsur-unsur tindak pidana telah diatur secara jelas dalam peramran perundang-undangan, implementasi penindakan seringkali menemui kendala, baik dari segi pembuktian maupun koordinasi antar lembaga. Hal ini menimbulkan persepsi bahwa penegakan hukum di bidang pasar modal belum berjalan secara optimal.

Oleh karena itu, diperlukan peran aktif dari pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta pelaku pasar untuk memperkuat sistem pengawasan dan penegakan hukum. Transparansi, edukasi investor, serta sanksi yang tegas diharapkan dapat meminimalisasi praktik insider trading di Indonesia. Insider trading merupakan tindak pidana yang dapat merusak fondasi pasar modal apabila tidak ditangani secara serius, Praktik ini bertentangan dengan prinsip keterbukaan dan keadilan yang menjadi dasar penyelenggaraan

pasar modal. Oleh sebab itu, penegakan hukum. yang konsisten dan efektif sangat diperlukan guna menjaga kepercayaan investor serta menciptakan pasar modal Indonesia yang sehat, transparan dan berintegritas.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1996.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Prenada Media Group, 2011.
- Martalena, *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI, 2011.

JURNAL

- Attijani, Mohammad Solehnddin, “Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal Bagi Investor Dalam Transaksi Sahara Pada Pasar Modal.” *Media Iuris* 2, no. 2 (2019).
- Balfas, Hamud M. “Tindak Pidana Pasar Modal dan Pengawasan Perdagangan di Bursa.” *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, Januari-Juni (1998).
- Dewi, Ida Ayu Nyoman Mahayani, dan I Wayan Suarbha. “Penanggulangan Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*) di Bidang Pasar Modal Ditinjau dari Perspektif Hukum Pidana.” *Jurnal Kertha Wicara* 3 (2014).
- Egariaai, Putu Wahyu Ning, dan I Made Sarjana. “Problematika Memorandum of Understanding.” *Jurnal Kertha Semaya* 8 (2020).
- Heriyanto, Moh., Wahyu Hidayatullah, dan Mulyadi. “Konsep Kriminalisasi Penegakan Hukum Terhadap Pembeli Aktiflegal Obat Keras Daftar 'G' Jenis Trihexyphenidil.” *Media Juris* 3 (2020).
- Istiqlal, Lana Almira Luthfiana, dan Dian Purnama Anugerah, “Perlindungan Hukum Bagi Konsumen Pengguna Kartu Debit Terkait Pembebanan Biaya Tambahan Pada Mesin EDC (Electronic Data Captured).” *Media Iuris* 3 (2020).
- Jaya, Ade Hendra, dan I Nyoman Gatrawan. “Akibat Hukum Adanya Misleading Information Pada Prospektus Ditinjau dari Hukum Pasar Modal,” *Jurnal Kertha Semaya* 1 (2013).