

Tanggung Jawab dan Ganti Rugi bagi Investor yang Dirugikan Insider Trading dalam Perspektif Hukum Perdata

Putu Davis Justin Thenata¹, Ryan Jovan Susanto², Ryandy Febriano³

^{1,2,3} Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan

¹ 01051220097@student.uph.edu

² 01051220181@student.uph.edu

³ 01051220182@student.uph.edu

Abstract

This study aims to explain and analyze the responsibility and compensation for investors who are harmed by insider trading from a civil law perspective. The purpose of this study is to increase insight and develop knowledge, especially in capital market law related to insider actions in the capital market. The method in this study uses normative research that uses qualitative analysis, namely by explaining existing data through a process to find a legal rule, legal principles, and legal doctrines to answer the legal issues faced. The conclusion of this study is in determining the form of an issuer's responsibility for insider trading crimes in the capital market which must also first be able to prove the amount of losses from investors because most investors who feel they have made a profit are investors who are promised profits but have previously experienced losses. Compensation for losses, then the sanctions that will provide benefits to investors are more appropriate to use civil sanctions, namely investors can compensate for the losses they experience in material and immaterial forms.

Keywords: *Insider Trading; Responsibility; Compensation*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis tanggung jawab dan ganti rugi bagi investor yang dirugikan insider trading dalam perspektif hukum perdata. Adapun tujuan dari penelitian ini guna menambah wawasan dan mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dalam hukum pasar modal yang berkaitan dengan *tindakan insider* dalam pasar modal. Metode dalam penelitian ini menggunakan penelitian normatif yang menggunakan analisis kualitatif yakni dengan menjelaskan data-data yang ada melalui proses untuk menemukan suatu aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum untuk menjawab isu hukum yang dihadapi. Kesimpulan Penelitian ini adalah dalam menentukan bentuk tanggung jawab sebuah emiten terhadap kejahatan insider trading di pasar modal yang juga harus terlebih dahulu dapat membuktikan jumlah kerugian dari investor karena kebanyakan investor yang merasa telah mendapatkan untung adalah investor yang dijanjikan keuntungan namun sebelumnya telah mengalami kerugian. Ganti rugi atas kerugian maka sanksi yang akan memberikan

keuntungan kepada investor lebih tepat untuk menggunakan sanksi perdata yaitu investor dapat ganti kerugian yang mereka alami dalam bentuk materil dan immateril.

Kata Kunci: *Insider Trading*; Tanggung Jawab; Ganti Rugi

A. Pendahuluan

Keberadaan hukum sebagai sebuah peraturan untuk menertibkan kehidupan masyarakat dan selalu bersandingan dan identik dengan kebutuhan masyarakat. Alasannya karena sering terjadi pertentangan antara satu kebutuhan dengan kebutuhan lain antara masyarakat ataupun antara satu kelompok dengan kelompok lainnya yang memerlukan peran hukum untuk menciptakan sebuah aturan dalam hubungan masyarakat untuk kehidupan sehari-harinya. Hukum yang terdiri dari privat dan publik yang sama-sama mengatur hubungan hukum namun subjeknya berbeda yaitu jika hukum privat mengatur antara individu dengan individu lainnya sedangkan hukum publik mengatur individu dengan kelompok ataupun dengan negara.

Dalam perkembangan ekonomi di Indonesia pasar modal adalah sebuah lembaga yang mengolah dana dari masyarakat dengan menyediakan tempat untuk pihak penjual dan pihak pembeli dengan menghimpun dana dengan jangka waktu yang panjang atau biasa disebut dengan saham. Jual beli saham ini memerlukan informasi yang jelas tentang sebuah keadaan perusahaan untuk menarik perhatian investor supaya dapat mengetahui prospek tentang akurat atau lengkapnya sebuah keadaan perusahaan.

Informasi ini sangat penting untuk memenuhi prinsip keterbukaan informasi sehingga Ketentuan dan keuntungan lebih dapat dipahami secara jelas dalam proses melakukan penawaran jual beli sebuah efek. Sebaliknya jika informasi yang didapat ternyata tidak transparan dan ada pula informasi yang belum boleh dikeluarkan atau boleh Diberitahukan kepada orang lain namun telah dimanfaatkan oleh orang dalam perusahaan untuk mencari keuntungan pribadi yang akan menimbulkan tindak pidana kejahatan yang merugikan orang lain.¹

Kejahatan-kejahatan di dalam kegiatan ekonomi sangat sering terjadi dari masa dulu hingga masa sekarang namun adanya pembaharuan sistem perdagangan membuat semakin berkembangnya bentuk usaha dan bentuk kejahatan pula karena adanya persaingan yang sangat ketat. Persaingan ini Umum dilakukan untuk

¹ Faiza Muklis, *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Volume 1, No.1, Januari-Juni 2016. hlm. 66.

menarik konsumen dan mencari keuntungan sebanyak-banyaknya dengan menggunakan berbagai macam cara demi membangun bisnis semakin lebih baik dan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Namun sayangnya juga banyak pelaku bisnis yang hanya mencari keuntungan semata dan tidak ragu untuk melakukan berbagai macam cara yang buruk atau ilegal yang menimbulkan kerugian terhadap pelaku bisnis lainnya atau bahkan sampai melakukan sebuah tindakan yang bertentangan dengan nilai-nilai yang ada di tengah masyarakat dan memberikan efek kerugian kepada masyarakat secara luas. Hal ini juga dapat disebut dengan kejahatan bisnis.

Salah satu bentuk dari kejahatan bisnis yang sering terjadi di Indonesia adalah insider trading yang merupakan sebuah aktivitas malpraktik di dunia perdagangan yang terjadi adalah pembocoran data atau informasi terkait saham dari sebuah perusahaan oleh orang dalam atau karyawan perusahaan itu sendiri kepada investor lain karena pemegang saham tidak memiliki akses terhadap informasi dari perusahaan tersebut. Banyaknya kejahatan insider trading ini selalu dilakukan oleh orang-orang yang membocorkan data strategis perusahaannya kepada pihak-pihak tertentu dengan memanfaatkan informasi dari orang dalam perusahaan adalah suatu tindakan yang ilegal.

Usaha dalam membuktikan kejahatan insider trading ini sangat sulit untuk dilakukan karena sulitnya menemukan fakta materiil dalam prinsip-prinsip keterbukaan dan penghilangan fakta materiil baik di dalam transaksi saham ataupun di dalam dokumen-dokumen yang ditawarkan lainnya. Selain itu juga para penegak hukum yang kurang berkembang secara cepat tidak sesuai dengan perkembangan pasar modal yang ada di Indonesia juga menjadi kesulitan tersendiri dalam mencari alat bukti yang dapat diterima dan diproses secara hukum. Lemahnya penegakan hukum dalam mengatasi kejahatan insider trading memberikan gambaran nyata bahwa perlunya perlindungan hukum dan pengaturan yang lebih tegas lagi terhadap tindakan insider trading yang pastinya akan merugikan para investor.²

Namun terdapat indikator lain yang dapat digunakan untuk mengungkap kejahatan insider trading yaitu dengan cara mendominasi anggota bursa dan otoritas pengawasan untuk melakukan penegakan hukum di pasar modal berdasarkan ketentuan undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang memberikan wewenang kepada Bapepam LKS sebagai lembaga yang menjalankan kewenangan untuk melakukan analisis terhadap suatu tindakan kejahatan di pasar modal. Hal ini dipertegas dengan pemberian kewenangan untuk melakukan

² Laurenzia Luna Fajar Sugianto, Yuber Lago, "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA," *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91–108.

pemeriksaan atau penyidikan ketika terjadi sebuah pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal³.

Pembuktian tindak pidana Insider trading meskipun sulit namun tidak berarti tidak dapat dibuktikan karena pelaksanaan dalam penuntutannya dilakukan harus sesuai dengan prosedur dan bersifat transparan yang melewati proses penyidikan sehingga para pihak dapat mengetahui bagaimana perkembangannya. Seseorang yang memiliki kuasa dalam suatu perusahaan dilarang untuk memberikan informasi atau mempengaruhi pihak lain untuk memberikan sebuah informasi yang dapat diduga sebagai transaksi membeli atau menjual efek perusahaan kepada orang lain. Larangan ini didasarkan karena tindakan ini merupakan sebuah Tindakan yang kurang adil terhadap investor lain yang sebelumnya tidak mengetahui sama sekali adanya informasi tersebut bahwasanya orang lain telah mendapatkan informasi dari seorang insider yang memiliki hubungan dan merugikan pihak lainnya atau investor lain yang ketentuannya ini diatur di dalam Pasal 2 Ayat 1 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 2010 tentang Pencegahan Dan Pemberantasan Tindak Pidana Pencucian Uang yang dijelaskan bahwa hasil tindak pidana adalah sejumlah harta kekayaan yang diperoleh dari cara yang tidak dibenarkan atau melakukan tindak pidana termasuk pula tindak pidana yang terjadi di sektor pasar modal.⁴

Meskipun di dalam ketentuan pasal 2 ayat 1 huruf H tidak diatur secara jelas tentang jenis tindak pidana yang dimaksud di dalam bidang pasar modal namun di dalam pasal lainnya yaitu pasal 95, pasal 96, pasal 97 dan pasal 98 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa dilarang melakukan tindakan insider trading dan sanksi-sanksi yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang melakukan tindak pidana tersebut diatur di dalam Pasal 104 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Penegakan hukum dan pemberantasan tindak pidana insider trading ini terus menjadi sebuah tugas penting di dalam praktik Manula drink yang memiliki tingkat kesulitan berbeda-beda dengan tindak kejahatan lainnya. Beberapa faktor yang menyebabkan insider trading ini sulit untuk dipecahkan yaitu sebagai berikut:⁵

1. Banyaknya modus operandi dari white collar Crime yang lebih rumit dibandingkan dengan kejahatan-kejahatan di bidang ekonomi lainnya
2. Pelaku insider trading biasanya adalah orang-orang yang tidak memiliki

³Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti, “*Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi*”, *Jurnal Manajemen Teori dan Penerapan* 4. hlm. 37.

⁴ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, “Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law” 3, no. December 2023 (2024): 327–355.

⁵ Ilham Rohjadina et al., “Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia: Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur Di Amerika Serikat” (USU Law Journal, 2019).

riwayat kriminal sehingga sulit untuk menemukan jejak kriminal pelaku

3. Kerugian yang ditimbulkan tidak dapat diperlihatkan di muka pengadilan karena pada umumnya pelaku insider trading merupakan orang-orang yang berpendidikan dan pintar dalam merekayasa dan menyembunyikan kesalahan mereka.

Para pelaku kejahatan seperti ini biasanya adalah orang-orang yang memiliki banyak relasi dan banyak pula uang sehingga mereka dapat membayar kuasa hukum pribadi mereka dengan kualitas yang baik sehingga dapat membantu mereka terbebas dari segala tuntutan hukum ketika mereka ketahuan melakukan tindak pidana insider trading. Selain kesulitan tersebut dalam penegakan hukum yang dilakukan kurang maksimal di bidang pasar modal juga dapat membuat ketertarikan Para investor menjadi tidak percaya dengan pasar modal di Indonesia karena rasa khawatir terhadap praktek menanamkan saham karena takut menjadi korban dari kejahatan pelanggaran lainnya sehingga membuat kerugian yang semakin besar. Penelitian ini ditujukan untuk melihat tanggung jawab dan ganti rugi bagi investor yang menjadi korban tindak pidana insider trading berdasarkan dari ketentuan hukum perdata yang diberlakukan di Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan diuraikan dalam jurnal ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah tanggung jawab terhadap investor yang dirugikan insider trading ?
2. Bagaimanakah konsekuensi ganti rugi bagi emiten terhadap kegiatan *insider trading* berdasarkan ketentuan hukum perdata di Indonesia ?

B. Metode Penelitian

Metode dalam penelitian ini menggunakan penelitian normatif yang menggunakan analisis kualitatif yakni dengan menjelaskan data-data yang ada melalui proses untuk menemukan suatu aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum untuk menjawab isu hukum yang dihadapi. Dalam pendekatan pada tindakan *insider trading* di dunia pasar modal ini menggunakan pendekatan perundang-undangan yang dimana dilakukan penulis dengan cara menganalisis aturan dan regulasi yang berkaitan dengan tindakan *insider trading* di dunia pasar modal tersebut. pendekatan perundang yang menjadi fokus sekaligus tema sentral dan bahan hukum yang dipergunakan dalam penelitian ini yakni Undang-Undang Nomor Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

C. Hasil Dan Pembahasan

C.1 Insider Trading dan Ketentuan Hukum yang Mengatur

Pengembangan sektor ekonomi merupakan cara yang harus dilakukan pemerintah untuk dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat karena diharapkan pembangunan ini dapat memberikan dampak yang baik kepada seluruh masyarakat Indonesia dan dapat menjangkau seluas-luasnya wilayah di Indonesia. dalam pembangunan infrastruktur Indonesia juga memerlukan modal dalam pembangunannya yang sumber pendanaannya bisa didapatkan dari pinjaman luar negeri ataupun dari himpunan dana seperti perbankan dan pasar modal yang menjadi salah satu sumber pembiayaan negara dalam melakukan pembangunan sarana kesejahteraan masyarakat. Sektor-sektor ekonomi yang didominasi dengan lembaga keuangan sangat memegang penting peran dalam menyumbang pembangunan ekonomi di Indonesia sehingga pemerintah seharusnya telah memberikan perlindungan yang lebih terhadap segala kepentingan yang dilakukan dalam sektor pasar modal yang ada di Indonesia.⁶

Insider trading adalah perbuatan yang dikategorikan tindak pidana di dalam pasar modal yang diatur di dalam undang-undang karena berkaitan dengan penggunaan informasi yang belum dipublikasikan atau dengan kata lain Inside trading merupakan pembocoran data perusahaan secara ilegal. Di dalam ketentuan undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal tepatnya pada pasal 95 dinyatakan bahwa seorang individu yang memiliki akses untuk informasi yang bersifat rahasia dari sebuah perusahaan dilarang melakukan jual beli efek dari perusahaan yang dimaksud ataupun dari perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan di dalam pasal 96 dijelaskan bahwa individu yang dimaksud di dalam pasal 95 juga dilarang untuk mempengaruhi pihak lainnya untuk melakukan sebuah jual beli efek ataupun memberikan informasi orang dalam kepada pihak manapun yang dicurigai dapat dilakukan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan jual beli efek.

Selain itu juga terdapat peraturan lainnya tentang pihak-pihak yang berusaha untuk mendapatkan informasi material yang sifatnya melawan hukum yang telah diatur di dalam pasal 97 undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang dijelaskan yaitu setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi dari orang dalam cara melawan hukum dan kemudian memperolehnya akan dikenakan sanksi larangan yang sama dengan sanksi yang diperlukan bagi orang dalam yang dimaksud di dalam pasal 95 dan pasal 96.

⁶ Dr. Arman Nefi, S.H.,M.H “ *Insider Trading : Indikasi , Pembuktian , dan Penegakan Hukum*“, Jakarta: Sinar Grafika: 2020, Hal.4

Beberapa unsur insider trading menurut ketentuan undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 diantaranya yaitu:

1. Setiap entitas yang disebutkan di dalam pasal 1 angka 23 baik itu sifatnya individu ataupun badan hukum
2. Berusaha untuk mendapatkan informasi dari seseorang Jalan informasi yang sifatnya rahasia namun dengan cara melanggar hukum sebagaimana dijelaskan di dalam ketentuan pasal 97 ayat 1 yaitu mencoba untuk mendapatkan informasi dari seseorang yang memiliki akses ke informasi rahasia melalui sebuah tindakan pencurian ataupun menggunakan kekerasan
3. Mendapatkan sebuah informasi dari seseorang yang memiliki akses informasi rahasia dari sebuah perusahaan
4. Melakukan kegiatan yang dilarang di dalam pasal 95 dan pasal 96 undang-undang nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal

Sejumlah informasi yang wajib untuk dipublikasikan merupakan sebuah sebutan material yang dapat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi di wilayah Indonesia. Fakta-fakta materiil ini bersifat menginformasikan tentang peristiwa ataupun kejadian yang mempengaruhi harga efek pada pasar modal atau fakta lainnya yang mempengaruhi harga efek pada pasar modal atas keputusan calon investor ataupun pihak lainnya yang berkepentingan. Fakta materi ini sifatnya wajib untuk dipublikasikan oleh seorang insider namun terkadang kejahatan dapat ia lakukan demi mencari keuntungan pribadi dengan tidak mengungkapkan ke publik. Beberapa contoh informasi yang tidak boleh dipublikasikan oleh seorang insider diantaranya adalah:⁷

1. Informasi yang belum matang tentang kondisi suatu perusahaan
2. Sebuah informasi yang jika dipublikasikan akan dimanfaatkan oleh pesaing lainnya sehingga dapat menimbulkan kerugian terhadap perusahaan lain
3. Informasi yang sifatnya rahasia dari sebuah perusahaan yang tidak dapat diungkapkan kepada pihak manapun

Prinsip keterbukaan merupakan prinsip yang harus diwujudkan di dalam melakukan kegiatan bisnis, namun di dalam kejahatan insider trading prinsip keterbukaan merupakan hal yang sangat bertentangan, Hal ini karena insider trading justru melakukan jual beli saham berdasarkan dari informasi fakta materiil dari orang dalam sebuah perusahaan yang sifatnya tidak terbuka sehingga tidak adil dan merugikan pihak investor lainnya yang tidak menerima informasi tersebut dan

⁷ Chandra Yusuf and Endang Purwaningsih, “Pengawasan Terhadap Informasi Asimetri Dalam Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Transaksi Saham Di Pasar Modal,” *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 29, no. 2 (2022): 283–304.

konsekuensinya adalah pihak lain tidak dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Insider trading menjadi sebuah tindak kejahatan dalam pasar modal karena dilakukan transaksi jual beli saham berdasarkan perbuatan kepada adanya sebuah informasi mengenai fakta materiil dari sebuah perusahaan yang belum diinformasikan kepada publik Misalnya saja tentang rencana perusahaan untuk melakukan sebuah kegiatan merger atau mengakuisisi dengan perusahaan lainnya yang akan membuat sebuah nilai perusahaan itu akan menjadi naik.⁸

C.2 Tanggung Jawab Emiten terhadap Investor yang Dirugikan *Insider Trading*

Tanggung jawab seorang insider trading dapat dibagi menjadi dua yaitu seorang insider trading tidak boleh melakukan transaksi pada saat menguasai informasi rahasia dari sebuah perusahaan yang sifatnya masih menjadi rahasia dan sensitif berkaitan terhadap harga saham maka tidak boleh untuk melakukan segala bentuk transaksi atau menggunakannya demi kepentingan lain. Selain itu seorang insider trading juga bertanggung jawab sebagai seseorang yang secara eksekutif terhadap informasi penting yang dipercayakan kepada dirinya. Seorang yang melakukan insider trading seharusnya memegang prinsip yang memberikan kepercayaan kepada dirinya untuk melakukan kebijakan ataupun menjalankan perusahaan dengan mengutamakan kepentingan perusahaan namun sayangnya pada hal ini banyak sekali oknum yang menyalahgunakan kepercayaan perusahaan adalah keuntungan dan kepentingan pribadi.⁹

Penjelasan lain tentang insider training terdapat di dalam pasal 95 hingga pasal 97 undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang secara keseluruhan mengatur bahwa orang dalam dari sebuah perusahaan yang memiliki informasi orang dalam tersebut dilarang untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dari perusahaan tersebut ataupun perusahaan lainnya yang melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Dalam penjelasannya yang dimaksud dengan orang dalam yaitu seperti komisaris direktur ataupun pegawai perusahaan lainnya atau pemegang saham utama dari sebuah perusahaan ataupun orang perseorangan yang memiliki kedudukan karena adanya hubungan usaha dengan perusahaan yang memberikan kemungkinan memperoleh informasi dari orang dalam.

Sedangkan untuk dalam Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

⁸ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia Nad United States Capital Market Law)," *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1 (2024): 1–14.

⁹ Ilham Rohjadina, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmul Siregar, "Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia : Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur Di Amerika Serikat", *USU Law Journal* 7, 2019. hlm 152.

dijelaskan bahwa orang dalam yang dimaksud dalam pasal 95 dilarang untuk mempengaruhi pihak lainnya untuk dapat melakukan jual beli atas efek yang dimaksud ataupun memberikan informasi oleh orang dalam kepada pihak manapun yang dicurigai dapat menggunakan informasi tersebut untuk melakukan jual beli sebuah efek. Orang dalam juga dilarang untuk mempengaruhi pihak lain melakukan jual beli sebuah efek dari perusahaan yang bersangkutan meskipun orang dalam yang dimaksud tidak memberikan informasi kepada pihak lain karena hal ini dapat saja mendorong pihak lain untuk melakukan jual beli efek Berdasarkan informasi yang didapat dari orang dalam.

Orang dalam juga dilarang untuk memberikan informasi kepada pihak lain yang diduga dapat menggunakan informasi itu untuk melakukan pembelian atau penjualan efek maka orang dalam memiliki kewajiban untuk tetap berhati-hati dalam memegang informasi dan menyebarkannya supaya informasi tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi yang bisa saja melakukan jual beli.

Di dalam Pasal 97 mengatur bahwa:

“Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

“Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.”

Pemerintah Indonesia hingga saat ini terus melakukan sejumlah upaya supaya masyarakat dan kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia dan ketentuan hukum juga dapat melindungi serta menjadi landasan bagi kegiatan masyarakat dan pembangunan. Aku makan terus dijadikan sebuah landasan yang diakui oleh negara secara resmi untuk dapat memberikan dampak yang baik sehingga menciptakan kondisi dengan kepastian hukum dan menimbulkan kepercayaan kepada masyarakat supaya siklus pasar modal terus dapat dikembangkan dalam sektor ekonomi¹⁰. Mengingat bahwa sistem hukum yang terus berubah namun bagian-bagian di dalam sistem hukum juga mengalami perbedaan maka sebuah struktur sistem hukum atau kerangkanya tetap harus bertahan untuk memberikan sebuah batasan. Praktek kejahatan insider trading memang sulit untuk dibuktikan karena tidak mudah mengungkapkan pola hubungan hukum yang melibatkan orang dalam sebuah

¹⁰ Fajar Sugianto, “Efisiensi Ekonomi Sebagai Remedy Hukum,” *Refleksi Hukum: Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2014): 61–72.

perusahaan dengan pihak lain. Pendapat lain yang menilai bahwa kerugian dari terjadinya kejahatan insider trading hanya terjadi pada pihak perusahaan saja karena orang dalam yang menjual informasi material yang penting kepada investor dan investor tidak mengalami kerugian. Namun keadaan sebenarnya yang terjadi adalah investor juga telah dirugikan karena statusnya yang tidak jelas dalam ketidakpastian dalam berinvestasi.

Terkait dengan hal ini maka pemerintah harus terus mengembangkan pengaturan-pengaturan hukum yang melindungi sistem perdagangan menuju kepada sistem yang lebih efisiensi dengan tetap menjunjung tinggi peraturan-peraturan dan prosedur keterbukaan dalam pasar modal yang sesuai dengan standar nasional maupun standar internasional dalam memberikan perlindungan baik kepada investor.

Perlindungan yang harus diberikan kepada investor sebenarnya masih sangat sulit untuk diberikan karena alat bukti yang harus dipenuhi sebagaimana yang disebut pada pasal 184 tidak cukup untuk memenuhi pembuktian dari kejahatan insider trading. Berdasarkan undang-undang dijelaskan bahwa ada lima macam alat bukti yang sah yaitu surat, kesaksian, persangkaan, pengakuan, dan sumpah. Alat bukti disebutkan di atas tidak dapat disandarkan pula kepada pelaku Inside trading karena bukti transaksi yang mereka lakukan merupakan hasil *print out* transaksi yang bukan termasuk kategori surat sebagaimana yang telah disebutkan sebagai alat pembuktian dalam undang-undang. Hal ini diperkuat lagi dengan kejahatan Inside trading yang mencari keuntungan uang berlipat dengan mengubah konsep pidana yaitu dengan mengubah prinsip-prinsip adanya sosialisasi dan sanksi pidana.¹¹

Begitupun dalam menentukan bentuk tanggung jawab sebuah emiten terhadap kejahatan insider trading di pasar modal yang juga harus terlebih dahulu dapat membuktikan jumlah kerugian dari investor karena kebanyakan investor yang merasa telah mendapatkan untung adalah investor yang dijanjikan keuntungan namun sebelumnya telah mengalami kerugian. Hal ini dikarenakan informasi yang dijual oleh orang dalam sebenarnya telah dikelabui atau telah ditutupi segala fakta material dari sebuah perusahaan yang isi dari nilai dagangnya setengah benar dan setengahnya lagi masih penuh kesalahan karena sesuai dengan diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang tidak mengatur secara jelas tentang kematangan atau kelayakan sebuah informasi untuk menuliskan. Ini menjelaskan bahwa orang-orang dalam yang menjual informasi kepada investor belum dapat dipercaya sepenuhnya bahwa informasi tersebut benar karena bisa saja informasi tersebut sifatnya menyesatkan dan justru menimbulkan kerugian bagi

¹¹ Sitepu, N. W. (2020). Analisa Perlindungan Konsumen Sebagai Pengguna Information Technology And Communication. *Ius Civile: Refleksi Penegakan Hukum Dan Keadilan*, 4(2)., E- Issn 2620-6617,

investor yang membeli.

Konsep keterbukaan informasi di dalam pasar modal sudah diatur di dalam ketentuan pasal 1 angka 25 undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang dijelaskan bahwa prinsip keterbukaan ini adalah pedoman utama yang memberikan syarat kepada sebuah perusahaan yang menjual saham ataupun pihak lainnya yang harus taat kepada peraturan perundang-undangan untuk memberikan informasi kepada masyarakat dalam waktu yang disesuaikan tentang informasi material mengenai sebuah efek atau saham yang dapat mempengaruhi keputusan investor terhadap saham yang dimaksud atau pula mempengaruhi harga dari saham tersebut. Perbuatan melawan hukum yang dimaksud dalam pasal 97 ayat 1 yaitu mendapatkan informasi dari orang dalam dengan cara mencurinya atau membujuk orang lain menggunakan tipu daya dan kekerasan atau ancaman dapat digolongkan kepada kejahatan baik secara perdata ataupun pidana.

Secara perdata kegiatan ini dianggap telah melawan hukum sebagaimana diatur dalam pasal 1365 kita memenuhi hukum perdata yang menyebutkan bahwa setiap perbuatan yang melanggar hukum yang akan menimbulkan kerugian kepada orang lain maka diwajibkan kepada orang yang menyebabkan sebuah kerugian harus mengganti kerugian tersebut. Perbuatan melawan hukum ini melawan sebuah prinsip hukum yang bertujuan untuk mengatur perilaku dan memberikan tanggung jawab atas suatu kerugian yang terjadi karena adanya kegiatan sosial dan untuk memberikan ganti rugi ini maka korban harus menggugat ke pengadilan. Melihat insider trading ini dari sisi hukum perdata maka beberapa bentuk dan kerugian harus di tanggung jawabkan karena telah menimbulkan perbuatan melawan hukum yaitu:

1. Melakukan tanggung jawab karena unsur kesalahan baik disengaja ataupun tidak sebagaimana yang telah diatur di dalam pasal 1365 kita undang-undang hukum perdata.
2. Melakukan tanggung jawab karena unsur kesalahan khususnya unsur karena kelalaian yang diatur di dalam pasal 1366 kitab undang-undang hukum perdata.
3. Melakukan tanggung jawab secara mutlak meskipun tanpa kesalahan disebut dengan yang diatur dalam pasal 1367 kita undang-undang hukum perdata.

Beberapa jenis tanggung jawab yang dapat dilakukan oleh pelaku Inside trading sebagaimana yang disebutkan dalam pasal 97 undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal maka tanggung jawab yang paling tepat untuk dilakukan adalah pada ketentuan pasal 1365 kitab undang-undang hukum perdata karena undang-undang pasar modal telah terintegrasi dengan kitab undang-undang hukum pidana karena adanya penggolongan kejahatan dan pelanggaran pada undang-undang pasar

modal.

C.3 Konsekuensi Ganti Rugi Bagi Emiten Terhadap Kegiatan *Insider Trading*

Konsekuensi adalah akibat dari perlakuan atas sebuah perbuatan yang biasanya berbentuk sanksi atas ketidak terbukaannya sebuah perusahaan terhadap informasi yang sudah diwajibkan untuk sebuah perusahaan yang menjual saham pada pasar. Sanksi yang dimuat di dalam ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tepatnya pada pasal 104 dijelaskan bahwa setiap pihak yang melanggar ketentuan yang dimaksud di dalam pasal 90, pasal 91, pasal 92, pasal 93, pasal 95, pasal 96, pasal 97 ayat 1 dan pasal 98 akan diancam pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak 15 miliar rupiah.

Pihak perusahaan juga harus dikenakan sanksi sebagai bentuk mereka dalam bertanggung jawab karena telah lalai membiarkan terjadinya sebuah kejahatan insider trading dan tidak melakukan upaya-upaya untuk pencegahan. Bentuk sanksi yang paling efektif untuk diberikan adalah sanksi secara administratif saja seperti peringatan tertulis atau denda dan juga melakukan tindakan pemulihan keadaan pasar modal dari kegiatan praktek Inside trading sehingga pasar modal menjadi kembali kondusif sehingga tidak akan terjadi lagi kejadian seperti ini dan akan harus tetap berhati-hati.

Sedangkan menurut pasal 102 mengatur bahwa Badan Pengawas Pasar Modal yang kini telah diganti sebagai OJK (Otoritas Jasa Keuangan) akan mengenakan sanksi administratif untuk pelanggaran undang-undang atau peraturan pelaksanaan yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin persetujuan atau pendaftaran dari badan pengawas pasar modal.¹² Sanksi administratif yang disebut dalam ayat 1 dapat berupa: Peringatan tertulis, Denda yang harus dibayarkan dengan sejumlah uang, dibatasi kegiatan usaha, membekukan kegiatan usaha, dicabutnya izin usaha perusahaan, membatalkan persetujuan, membatalkan pendaftaran. Dan ketentuan untuk ganti rugi yang berupa sanksi perdata yang diatur di dalam Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal yang berbunyi:

“Bahwa setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-Undang ini 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 bertanggungjawab atas pelanggaran tersebut.”

Jika dilihat dari segi kerugian maka sanksi yang akan memberikan keuntungan kepada investor lebih tepat untuk menggunakan sanksi perdata yaitu investor dapat

¹² Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael, “Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia’s Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws,” *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283–300.

ganti kerugian yang mereka alami dalam bentuk materil dan immateril.¹³ Kerugian materil adalah yang secara nyata diderita sedangkan kerugian secara material adalah kerugian atas manfaat atau keuntungan yang harusnya bisa diterima di kemudian hari. Maka dalam kejahatan insider trading ini kerugian material yang dialami oleh seorang investor tidak dapat diukur karena tidak ada nilai pastinya untuk keuntungan jual beli saham maka ganti kerugian ini dapat berupa ganti rugi materil.¹⁴

D. KESIMPULAN

Insider trading adalah perbuatan yang dikategorikan tindak pidana di dalam pasar modal yang diatur di dalam undang-undang karena berkaitan dengan penggunaan informasi yang belum dipublikasikan atau dengan kata lain Inside trading merupakan pembocoran data perusahaan secara ilegal. dalam menentukan bentuk tanggung jawab sebuah emiten terhadap kejahatan insider trading di pasar modal yang juga harus terlebih dahulu dapat membuktikan jumlah kerugian dari investor karena kebanyakan investor yang merasa telah mendapatkan untung adalah investor yang dijanjikan keuntungan namun sebelumnya telah mengalami kerugian. Ganti rugi atas kerugian maka sanksi yang akan memberikan keuntungan kepada investor lebih tepat untuk menggunakan sanksi perdata yaitu investor dapat ganti kerugian yang mereka alami dalam bentuk materil dan immateril.

DAFTAR PUSTAKA

- Chandra Yusuf and Endang Purwaningsih, 2022. *"Pengawasan Terhadap Informasi Asimetri Dalam Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Transaksi Saham Di Pasar Modal," Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 29, no. 2.
- Arman Nefi, 2020. *"Insider Trading : Indikasi , Pembuktian , dan Penegakan Hukum"*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Faiza Muklis, 2016, *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Volume 1, No.1, Januari-Juni.
- Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, 2022, *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal, Jurnal Analogi Hukum*, 3(3).
- Ilham Rohjadina et al. 2019, *"Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia: Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur*

¹³ Fajar Sugianto et al., "A Scoping Review of Contract of Sale: The Case of Indonesia and Japan," *Petita: Jurnal Kajian Ilmu Hukum dan Syariah* 10, no. 1 (2025): 243–261.

¹⁴ Fajar Sugianto, "ECONOMIC ANALYSIS OF CONTRACT LAW : HOW THE EYES OF ECONOMICS WORK WHILE DELIVERING JUSTICE WITH UNPREJUDICED HANDS OF EXISTING INDONESIAN CONTRACT LAW Fajar SUGIANTO Keywords : 3 . Common Dimensions of Law and Economics in Contract Law," *Journal of International T* 11, no. 1 (2025): 51–60, https://www.jital.org/index.php/jital/article/view/555/pdf_295.

- Di Amerika Serikat*" (USU Law Journal).
- Ilham Rohjadina, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmul Siregar, 2019 *"Penentuan Inside Information Dalam Praktek Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia : Studi Perbandingan Dengan Perkara Texas Gulf Sulphur Di Amerika Serikat"*, USU Law Journal 7.
- Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti, *"Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi"*, Jurnal Manajemen Teori dan Penerapan 4.
- Pande Putu Mega Rahma Wulandari, 2017, *Tanggung Jawab Terhadap Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal Terkait Perdagangan Saham, Kerta Semaya*.
- Sitepu, N. W. 2020. *Analisa Perlindungan Konsumen Sebagai Pengguna Information Technology And Communiccation. Ius Civile: Refleksi Penegakan Hukum Dan Keadilan*.
- Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael. "Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia's Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws." *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283-300.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law" 3, no. December 2023 (2024): 327-355.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia Nad United States Capital Market Law)." *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1 (2024): 1-14.
- Fajar Sugianto, Yuber Lago, Laurenzia Luna. "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA." *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91-108.
- Sugianto, Fajar. "ECONOMIC ANALYSIS OF CONTRACT LAW : HOW THE EYES OF ECONOMICS WORK WHILE DELIVERING JUSTICE WITH UNPREJUDICED HANDS OF EXISTING INDONESIAN CONTRACT LAW Fajar SUGIANTO Keywords : 3 . Common Dimensions of Law and Economics in Contract Law." *Journal of International T* 11, no. 1 (2025): 51-60. https://www.jital.org/index.php/jital/article/view/555/pdf_295.
- Sugianto, Fajar. "Efisiensi Ekonomi Sebagai Remedy Hukum." *Refleksi Hukum: Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2014): 61-72.

Sugianto, Fajar, Astrid Athina Indradewi, Atsuko Yamamoto, and Felicia Margaret.
"A Scoping Review of Contract of Sale: The Case of Indonesia and Japan."
Petita: Jurnal Kajian Ilmu Hukum dan Syariah 10, no. 1 (2025): 243–261.