

PERLINDUNGAN HUKUM PEMEGANG SAHAM MINORITAS TERHADAP IMPLIKASI PRAKTIK *INSIDER TRADING* DALAM PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL

Riezdiani Restu Widyoningrum
riezdiانirestu13@gmail.com

Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta

Yudho Taruno Muryanto
yudho_fhuns@yahoo.com

Dosen Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta

Abstract

This article aims to describe legal protection of minority shareholder of insider trading implication in capital market stock trading. This article uses prescriptive normative research. The approach which uses by aauthor is legal approach with data source was obtained through secondary data. The secondary data was obtained through study of literature methods of capital market regulation, books, journal, and legal articles. Legal protection of minority shareholder of insider trading implication has 2 (two) types protections, first, legal protection from auto rejection system that use to press minority shareholder disadvantages, second, legal protection which is give minority shareholder chance to submit their civil lawsuit.

Keywords : Insider Trading, Legal Protection, Minority Shareholder

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk mendeskripsikan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas ketika terjadi insider trading pada perdagangan saham di pasar modal. Penelitian hukum ini merupakan penelitian hukum normatif yang bersifat preskriptif. Pendekatan penelitian yang penulis gunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan sumber data diperoleh melalui data sekunder. Data sekunder diperoleh melalui studi kepustakaan, yaitu peraturan tentang pasar modal, buku, jurnal dan artikel ilmiah. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas terhadap implikasi praktik insider trading terbagi menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu perlindungan hukum melalui sistem auto rejection guna menekan angka kerugian serta perlindungan hukum melalui kesempatan melakukan upaya gugatan perdata kepada pihak-pihak yang terlibat insider trading.

Kata Kunci : Insider trading, Perlindungan Hukum, Pemegang Saham Minoritas

A. Pendahuluan

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 (Tavinayati & Yulia Qamariyanti, 2009 : 1).

Pasar modal juga menjadi salah satu indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara sebab pasar modal sangat berkaitan dengan kemampuan masyarakat suatu negara untuk mengeluarkan modalnya dalam melakukan investasi.

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 (Najib A. Gisymar, 1999 : 38). 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 (Tandi Pada Palayukan, dkk, 2013: 93). 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*. Menurut penulis, 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 penguasa. 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.

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 strategis 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 mengadukan 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.

B. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang penulis gunakan pada artikel ini adalah penelitian hukum normatif.

Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti secara mendalam norma-norma hukum atau asas-asas hukum. Bentuk penelitian ini adalah penelitian bersifat preskriptif, yaitu menganalisis koherensi antara norma hukum dan prinsip hukum, antara aturan dan norma hukum serta koherensi antara tingkah laku dengan norma hukum (Peter Mahmud Marzuki, 2014 : 41-42). Pendekatan penelitian yang penulis gunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan teknik pengumpulan bahan hukum melalui studi kepustakaan. Data yang diperoleh berasal dari data sekunder, yang terdiri dari analisis pada bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yaitu peraturan perundang-undangan, buku-buku, jurnal, surat kabar dan artikel ilmiah lainnya.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas ketika terjadi *insider trading* berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan pasar modal, dapat bagi menjadi 2 (dua), yaitu :

1. 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. Batasan

auto rejection diatur dalam Romawi VI Angka 6 ke 7 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00113/BEI/12.2016 tentang Perdagangan Bersifat Ekuitas yaitu :

No	Rentang Harga	Batasan
1	Rp. 50,00 – Rp. 200,00	35%
2	Rp. 200,00 – Rp. 5.000,00	25%
3	< Rp. 5.000,00	20%

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:

- Menggunakan harga pembukaan (*Opening Price*) yang terbentuk pada sesi Pra Pembukaan; atau
- Menggunakan harga penutupan (*Closing Price*) di Pasar Reguler pada hari bursa sebelumnya (*Previous Price*) apabila *Opening Price* tidak terbentuk;
- 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.

Pembentukan harga di bursa merupakan pembentukan harga berdasarkan hasil penawaran jual dan permintaan beli sesama investor pasar modal. Sistem *auto rejection* yang membatasi kenaikan harga saham per hari bursa mengakibatkan harga yang dimasukkan dalam JATS oleh investor tidak akan melebihi batasan tersebut. Hal tersebut membuat pembentukan harga yang terjadi dapat terukur sehingga pergerakan harga saham tidak akan terlalu ekstrem. Sistem *auto rejection* merupakan salah satu bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas (publik) ketika terjadi *insider trading*. Ketentuan *auto rejection* mengenai batasan kenaikan dan penurunan harga saham menjadi salah satu cara untuk memperkecil besarnya keuntungan yang didapat oleh pelaku *insider trading*. *Auto rejection* juga diharapkan dapat mengurangi atau menahan kerugian pemegang saham minoritas apabila melakukan penawaran jual pada harga saham yang turun.

Pada saat informasi material yang telah diketahui oleh *insider* sebelum di-*disclose* adalah informasi yang positif, maka dapat dipastikan bahwa *insider* akan melakukan permintaan beli disaat harga masih standar dan cenderung dilakukan dalam volume yang tinggi. Pada saat informasi di-*disclose* oleh emiten dipastikan bahwa harga saham emiten akan melonjak bersamaan dengan permintaan beli yang tinggi. Pada saat kenaikan harga saham dirasa sudah maksimal, pelaku *insider trading* akan menjual sahamnya, perbedaan harga beli dan harga jual saham itulah yang menjadi keuntungan pelaku *insider trading*. Melonjaknya harga saham emiten tersebut tetap dibatasi oleh sistem *auto rejection* sehingga kenaikan harga saham masih terukur sebab harga permintaan beli dan penawaran jual yang dimasukkan oleh investor tidak akan melebihi batasan harga *auto rejection*.

Sejalan dengan dibatasinya kenaikan harga saham, maka keuntungan yang didapat pelaku *insider trading* juga tidak akan terlalu banyak. Kenaikan harga saham yang masih terukur tidak akan membuat harga saham terus mengalami kenaikan sehingga perbedaan keuntungan dapat ditekan. Disinilah keberadaan pemegang saham minoritas sangat diperhatikan sebab pemegang saham ini biasanya mendapat informasi material dalam waktu yang relatif lama sedangkan harga saham terus mengalami perubahan dan akhirnya perbedaan keuntungan pun semakin dirasakan. Pada saat pemegang saham minoritas mengetahui adanya informasi material dan membuat keputusan investasi untuk menjual sahamnya, maka harga jual saham kemungkinan masih di harga yang tinggi sehingga pemegang saham minoritas tetap mendapat keuntungan dari penjualan tersebut.

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 emiten 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.

Auto rejection pun berperan untuk memperkecil perbedaan harga jual saham antara pelaku *insider trading* dengan pemegang saham lain. Pelaku *insider trading* tidak mengalami dampak perubahan tersebut karena sudah menjual sahamnya pada saat harga jual masih normal. Disisi lain, pemegang saham terutama pemegang saham minoritas yang hanya dapat mengetahui informasi material ketika sudah di-*disclose* akan mengalami keadaan penurunan harga saham emiten. Meskipun merasa ada ketidakadilan, perbedaan kerugian yang terjadi masih bisa dibatasi. Apabila tidak ada sistem *auto rejection*, saham emiten bisa saja turun secara drastis pada satu hari bursa dan ketika hal tersebut terjadi, kerugian yang diderita pemegang saham lain akan semakin besar.

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 stabil nya 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*.

2. Upaya pemegang saham minoritas untuk melakukan gugatan perdata

Dampak *insider trading* yang menimbulkan kerugian bagi para investor termasuk pemegang saham minoritas adalah kerugian yang dapat dihitung secara materiil

sehingga dapat memunculkan kewajiban pembayaran tertentu bagi pelaku *insider trading*. Pemegang saham minoritas diberikan kesempatan untuk mengajukan gugatan perdata ketika mengalami kerugian yang disebabkan terjadinya pelanggaran ketentuan pasar modal, termasuk *insider trading*.

Pihak yang dirugikan secara perdata dapat melakukan gugatan ke pengadilan yang berwenang. Maka dalam hal ini, peranan hakim sangat menentukan untuk melakukan terobosan-terobosan, terutama dalam hal penafsiran terhadap Pasal 1365 KUH Perdata yang lebih fleksibel. Sebab, pasal 1365 inilah yang paling dapat dipakai untuk menggugat para pelaku *insider trading*, paling tidak untuk menghindari beban kerugian yang ditanggung oleh pihak yang dirugikan karena adanya *insider trading* tersebut (Munir Fuady, 2001 : 186).

Upaya pengajuan gugatan perdata merupakan salah satu alternatif yang diberikan oleh undang-undang dan bisa menjadi cara yang lebih baik dibandingkan penegakan hukum *insider trading* melalui jalur pidana. Penegakan hukum *insider trading* melalui jalur pidana melibatkan beberapa pihak, yaitu BEI, Otoritas Jasa Keuangan (Selanjutnya disebut OJK), lembaga Kejaksaan dan Lembaga Peradilan. Keterlibatan beberapa institusi tersebut mengakibatkan waktu yang digunakan dalam rangka penegekan hukum pidana relatif lama. Lebih lanjut, sampai saat ini kasus *insider trading* belum pernah masuk pada tahap penuntutan dengan kata lain, kasus *insider trading* belum masuk pada ranah pemberian hukuman pidana. Upaya gugatan perdata oleh investor juga memberikan akses sebesar-besarnya bagi investor untuk mengawal proses penegakan hukum sebab investor termasuk dalam pihak yang berperkara secara langsung.

Peraturan perundang-undangan pasar modal Indonesia memberikan kesempatan bagi para investor, termasuk pemegang saham minoritas untuk melakukan gugatan perdata apabila terjadi pelanggaran ketentuan pasar modal, salah satunya adalah *insider trading*. Gugatan dapat dilakukan oleh setiap pihak yang menderita kerugian dan dapat menuntut ganti rugi baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa terhadap pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukan (Pasal 111 UUPM). Kewenangan penegakan hukum

perdata yang diberikan oleh UUPM sebagai bentuk alternatif bagi pemegang saham minoritas untuk mendapatkan ganti rugi atas tindakan pelaku *insider trading* dapat dilakukan secara mandiri tanpa memerlukan prosedur dari otoritas pasar modal tertentu.

Konsekuensi logisnya adalah setiap investor, termasuk pemegang saham minoritas yang menempuh jalur perdata harus menyiapkan dokumen dan bukti-bukti lain terkait dengan telah timbulnya kerugian akibat praktik *insider trading*. Pemegang saham minoritas pun diberikan kebebasan untuk menunjuk kuasa hukum atau berperkara sendiri di pengadilan. Mengenai tata cara pemegang saham minoritas dalam pengajuan gugatan diserahkan kepada peraturan perundang-undangan terkait pengajuan gugatan di pengadilan serta biaya berperkara pun ditanggung oleh masing-masing penggugat.

Lebih lanjut, pengajuan gugatan perdata dapat melibatkan salah satu otoritas pasar modal, yaitu OJK. OJK adalah lembaga independen yang merupakan hasil dari suatu proses penataan kembali struktur pengorganisasian dari lembaga-lembaga yang melaksanakan fungsi pengaturan dan pengawasan di industri jasa keuangan yang mencakup bidang perbankan, pasar modal, dan industri jasa keuangan non bank. Penataan tersebut dilakukan dalam kerangka peraturan dan pengawasan sektor jasa keuangan yang terintegrasi dan komprehensif (Wiwin Sri Rahyani, 2012 : 362).

Pengajuan gugatan perdata diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Selanjutnya disebut UUOJK) sebagai bentuk perlindungan konsumen sektor jasa keuangan. Perlindungan tersebut dilaksanakan dengan melakukan pembelaan hukum diantaranya dengan mengajukan gugatan dalam hal terjadinya pelanggaran ketentuan pasar modal yang mengakibatkan timbulnya kerugian bagi konsumen (investor) (Pasal 30 ayat (1) huruf b ke 2 UUOJK). Sebagai lembaga yang mempunyai kewenangan pengaturan dalam seluruh industri jasa keuangan, OJK mempunyai tujuan yang sangat strategis dalam memastikan adanya transparansi, stabilitas serta dapat memberikan perlindungan kepentingan kepada konsumen dan masyarakat dalam industri jasa keuangan.

Beberapa jenis transaksi keuangan tergolong sangat rumit dan dalam banyak hal tidak dipahami oleh investor yang berinvestasi dalam jasa keuangan yang ditawarkan. Industri jasa keuangan juga berpotensi menyebabkan terjadinya kejahatan yang dapat merugikan masyarakat secara luas dan pelakunya dapat membawa hasil kejahatan dengan cara yang sangat cepat. Pemberian perlindungan atas konsumen dan masyarakat pada akhirnya akan meningkatkan transparansi serta stabilitas industri jasa keuangan itu sendiri. OJK diberikan kewenangan untuk melakukan gugatan perdata untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik dari pihak-pihak/investor yang dirugikan dalam transaksi jasa keuangan atau yang biasa disebut sebagai “*ill-gotten profits*” atau “*illegally gotten-gain*” serta memperoleh ganti rugi dari pihak penyedia jasa keuangan yang menyebabkan kerugian terhadap investor dan konsumen tersebut. (Hamud M. Balfas, 2012 : 10-11).

Perlindungan konsumen tersebut pada dasarnya diperuntukan oleh pihak-pihak yang terkadang diabaikan kepentingannya sebab kedudukan pihak tersebut tidaklah strategis, salah satunya adalah pemegang saham minoritas. Perlindungan tersebut mengingat bahwa pemegang saham minoritas akan melawan pelaku *insider trading* yang biasanya adalah pihak-pihak yang memiliki kekuasaan khusus sehingga terdapat suatu perbedaan yang dapat berakibat pada tergoyahnya independensi pengadilan dalam memeriksa dan memutus perkara. Melalui pembelaan hukum oleh OJK inilah diharapkan pemegang saham minoritas akan lebih terlindungi hak-haknya dalam proses penyelesaian sengketa di pengadilan.

Pembelaan hukum yang dapat dilakukan oleh OJK didasarkan pada suatu prosedur tertentu dengan tujuan agar pembelaan hukum tersebut tepat sasaran. Sebelum sampai pada tahap pembelaan hukum, pemegang saham minoritas harus menyerahkan laporan pengaduan kepada OJK melalui suatu bidang khusus, yaitu Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen (EPK). Pada pengaduan yang mengarah pada penyelesaian secara perdata, maka berkas pengaduan akan diserahkan ke bagian Departemen Hukum Otoritas Jasa Keuangan (DHUK). Pengaduan yang dapat ditangani oleh DHUK terkait dengan ganti rugi adalah pengaduan investor yang meminta ganti rugi kepada pelaku *insider trading* kurang dari Rp.

500 Juta sebab apabila investor yang meminta ganti rugi di atas Rp. 500 Juta dianggap sudah mapan dan dapat mengajukan gugatan sendiri. Pembatasan tersebut merupakan suatu tanda bahwa pembelaan hukum OJK melalui gugatan perdata pada dasarnya ditujukan untuk pemegang saham minoritas yang dianggap perlu pendampingan khusus dalam penyelesaian perkara *insider trading* di pengadilan.

Kewenangan pembelaan hukum tersebut merupakan salah satu langkah yang baik, bagi investor maupun bagi otoritas pasar modal. Bagi investor, pembelaan hukum menjadi suatu jaminan perlindungan hukum manakala pemegang saham minoritas mengalami kerugian akibat pelanggaran ketentuan pasar modal. Bagi otoritas pasar modal, pembelaan hukum menjadi suatu langkah pemberian kepercayaan kepada pelaku pasar modal bahwa OJK adalah lembaga yang memberikan kepastian hukum. Disisi lain, terdapat beberapa hal yang masih menggantung terkait pembelaan hukum tersebut, yaitu :

- a. Kedudukan DHUK dalam mengajukan pembelaan hukum sebagai pihak yang diberikan kuasa oleh pemegang saham minoritas dan berperan sebagai kuasa hukum; atau
- b. Kedudukan DHUK dalam mengajukan pembelaan hukum harus menunjuk kuasa hukum tersendiri dalam proses berperkara di pengadilan.

Kedua permasalahan tersebut merupakan hal yang penting untuk diatur sebab akan berdampak pada mekanisme pembelaan hukum selanjutnya yang akan dilakukan oleh DHUK. Kedudukan DHUK juga berpengaruh pada hak dan kewajiban pembelaan yang dapat dilakukan oleh DHUK ketika menengani gugatan pemegang saham minoritas. Apabila peraturan terkait dengan mekanisme pembelaan hukum tidak segera dibuat maka kewenangan perlindungan konsumen sesuai amanat Pasal 30 ayat (1) huruf b ke 2 UUOJK tidak akan terlaksana dengan baik.

E. Simpulan

Bentuk perlindungan hukum yang diberikan kepada pemegang saham minoritas ketika terjadi *insider trading* dapat dibagi menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu:

1. Perlindungan hukum berdasarkan sistem *auto rejection* yang berperan untuk menekan kerugian pemegang saham minoritas ketika *insider trading*. Pengaturan mengenai batasan harga tertinggi dan terendah dalam satu hari bursa menjadi cara agar keuntungan yang didapat oleh pelaku *insider trading* dan kerugian yang dialami pemegang saham minoritas dapat ditekan.
2. Perlindungan hukum melalui upaya pemegang saham untuk mengajukan gugatan perdata ke pengadilan. Pemegang saham minoritas diberikan kesempatan oleh undang-undang untuk mengajukan gugatan perdata kepada pihak-pihak yang terlibat *insider trading*. Gugatan perdata dimaksudkan sebagai upaya

pemegang saham minoritas untuk mendapat ganti rugi dari pelaku *insider trading*.

F. Saran

1. Perlunya pembuatan peraturan secara lebih rinci terkait dengan mekanisme pembelaan hukum secara perdata oleh OJK didalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan.
2. Perlu dilakukan revisi terhadap ketentuan *insider trading* dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terkait dengan penerapan larangan *insider trading* tidak terbatas pada pihak-pihak yang mengemban kepercayaan emiten, namun pihak luar yang terbukti melakukan *insider trading*.

Daftar Pustaka

Buku:

- Hamud M. Balfas. 2012. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : PT. Tatanusa
- Munir Fuady. 2001. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung : Citra Aditya Bhakti
- Najib A. Gisymar. 1999. *Insider trading dalam transaksi efek*. Bandung : Citra Aditya Bakti.
- Peter Mahmud Marzuki. 2014. *Penelitian Hukum Edisi Revisi*. Jakarta : Kencana.
- Tavinayati & Yuli Qamariyanti. 2009. *Hukum pasar modal Indonesia*. Jakarta : Sinar Grafika.

Jurnal:

- Tarina Pada Palayukan, Bismar Nasution, Sunarmi, Mahmul 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.
- Wiwini Sri Rahiyani. (2012). "Independensi Otoritas Jasa Keuangan dalam Persepektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan". *Jurnal Legislasi Indonesia*. Volume 9 No. 3.

Peraturan Perundang-undangan:

- Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00113/BEI/12.2016 tentang Perdagangan Bersifat Ekuitas