

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

¹Divya Ramadhani, ²Berty Amelia, ³Nur Hamidah Fauziah MS,

⁴Shela Zulfa Syifaurohmah

¹²³⁴Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Jl. Kaliurang Km.
14,5 Krawitan, Umbulmartani, Kec. Ngemplak, Kabupaten Sleman,
Daerah Istimewa Yogyakarta, 55548. Indonesia

Email: ¹23912059@students.uii.ac.id, ²23912058@students.uii.ac.id,
³23912075@students.uii.ac.id, ⁴23912083@students.uii.ac.id

Abstract

Insider trading constitutes a serious violation in the capital market that undermines the principles of transparency, fairness, and the integrity of financial transactions. Amid the challenges of law enforcement against this crime, the role of whistleblowers becomes crucial in disclosing information concealed from the public. This study aims to examine the legal protections and legal remedies available for whistleblowers in insider trading practices in Indonesia and to compare them with the legal framework in the United States. This research employs a normative juridical method with statutory, conceptual, and comparative approaches. In Indonesia, the protection of whistleblowers is still based on the Law on the Protection of Witnesses and Victims, which does not specifically regulate whistleblowers in capital market violations. This contrasts with the United States, which provides comprehensive protection through the Sarbanes-Oxley Act and the Dodd-Frank Act, offering not only legal safeguards against retaliation but also financial incentives. The findings indicate that Indonesia needs to reformulate its whistleblower protection policies within the capital market sector to strengthen oversight of insider trading and enhance investor confidence. This study recommends strengthening national regulations by adopting international best practices to create a capital market that is fairer, more transparent, and with greater integrity.

Keywords: Whistleblower; Insider Trading; Legal Protection; Capital Market

Abstrak

Praktik insider trading merupakan pelanggaran serius dalam pasar modal yang mengancam prinsip keterbukaan, keadilan, dan integritas transaksi keuangan. Di tengah tantangan penegakan hukum terhadap kejahatan ini, keberadaan whistleblower menjadi sangat krusial dalam mengungkapkan informasi yang tersembunyi dari publik. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bentuk perlindungan hukum dan upaya hukum yang tersedia bagi whistleblower dalam praktik insider trading di Indonesia serta membandingkannya dengan sistem hukum di Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan perbandingan. Di Indonesia, perlindungan terhadap whistleblower masih mengacu pada UU Perlindungan Saksi dan Korban, namun belum secara khusus mengatur pelapor praktik pasar modal. Hal ini berbeda dengan Amerika Serikat yang telah menyediakan perlindungan komprehensif melalui Sarbanes-Oxley Act dan Dodd-Frank Act, yang tidak hanya memberikan perlindungan hukum dari tindakan balasan, tetapi juga insentif finansial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indonesia memerlukan

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

reformulasi kebijakan perlindungan whistleblower dalam lingkup pasar modal guna memperkuat pengawasan terhadap insider trading dan meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian ini merekomendasikan penguatan regulasi nasional dengan merujuk pada praktik terbaik internasional guna menciptakan pasar modal yang lebih adil, transparan, dan berintegritas.

Kata Kunci: Whistleblower; Insider Trading; Perlindungan Hukum; Pasar Modal

A. Pendahuluan

Pasar modal adalah bagian dari Sistem Keuangan yang berkaitan dengan kegiatan berkaitan dengan penawaran umum dan transaksi efek, pengelolaan investasi, emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹ atau dapat diartikan sebagai tempat untuk memperdagangkan sekuritas seperti saham dan obligasi. Pasar modal memainkan peran penting dalam industri keuangan karena memberikan pilihan baru bagi pelaku usaha untuk mendapatkan sumber pembiayaan tambahan, serta pilihan baru bagi individu-investor untuk investasi.

Pasar modal dalam praktiknya memiliki resiko salah satunya adalah terjadinya praktik insider trading yang harus ditanggapi dengan serius, Praktik insider trading atau perdagangan orang dalam adalah perdagangan efek dengan mempergunakan Informasi Orang Dalam berupa informasi materiil yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum.² dimana hal ini merujuk pada praktik di mana orang dalam atau pihak yang memiliki data khusus melakukan transaksi sekuritas berdasarkan data yang belum tersedia untuk publik atau investor lainnya. Pasar modal sangat melarang praktik perdagangan efek yang mengandung unsur penipuan karena dapat membahayakan kepentingan investor dan menimbulkan ketidakpercayaan terhadap industri pasar modal.

Meskipun terdapat regulasi yang melarang praktik insider trading, penerapan hukum mengenai hal ini sering kali menjadi tantangan. Dengan kemajuan

¹ Pasal 1 angka 12 UU No. 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

² Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Go Global Book, 1998), hlm. 104

teknologi, termasuk penggunaan algoritma dan trading otomatis, pengawasan terhadap insider trading menjadi semakin kompleks. Adanya peran whistleblower sangat krusial yang dapat membantu mengungkap terjadinya praktik insider trading. Namun di lain sisi, seorang whistleblower menghadapi risiko besar seperti mendapatkan intimidasi, ancaman fisik, bahkan pemecatan jabatan.

Di Indonesia, perlindungan terhadap whistleblower masih dianggap lemah, hal ini dapat diketahui dari tidak adanya peraturan khusus yang mengatur mengenai perlindungan hukum bagi Whistleblower dalam praktik Insider Trading. Salah satu contoh kasus insider trading terjadi di PT. Jouska Finansial Indonesia yang diduga melakukan insider trading. Jouska diduga mengarahkan klien untuk menandatangani kontrak pengelolaan Rekening Dana Investor (RDI) dengan pihak perusahaan yang terafiliasi dengan Jouska, yaitu PT Mahesa Strategis Indonesia (MSI) sehubungan dengan pengelolaan dana investasi. Dalam kontrak tersebut, salah satu klausulnya adalah melimpahkan kuasa kepada PT. MSI untuk melakukan penempatan dana ke sejumlah portofolio investasi. Kemudian, dana investasi klien tersebut dipakai untuk membeli beberapa saham dan reksadana, termasuk pembelian saham PT Sentral Mitra Informatika Tbk (LUCK). Jouska mengadakan perjanjian dengan LUCK yang menyatakan bahwa Jouska akan membantu proses initial public offering (IPO) LUCK serta menggerakkan saham pada nominal yang sudah disepakati bersama. Pada awalnya manajemen Jouska menyatakan dengan yakin kepada kliennya bahwa LUCK memiliki prospek bisnis yang bagus dan kuat. Namun, ketika nilai dari portofolio tersebut anjlok terutama saham LUCK, permasalahan mulai muncul sehingga dugaan “insider trading” dalam pengelolaan dana investasi kian menguat.³

Amerika Serikat di lain sisi sudah mengatur mengenai perlindungan terhadap whistleblower seperti *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) 2002, *Dodd-Frank Act* 2010 dan *Consumer Financial Protection Act* (CFPA) 2010.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut :

³ Novika A, dan Dian P, *Dugaan Insider Trading oleh Perusahaan Jouska Finansial Indonesia Berdasarkan Pasar Modal*, Reformasi Hukum Trisakti, Vol. 5(2), 2023 hlm. 361-372.

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

1. Bagaimana perlindungan hukum terhadap whistleblower akibat praktik insider trading berdasarkan hukum positif Indonesia dan perbandingannya dengan Amerika Serikat?
2. Bagaimana upaya hukum yang dapat dilakukan oleh whistleblower atas terjadinya praktik insider trading di Indonesia maupun di Amerika Serikat?

C. Metode Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian normatif (doktrinal) dengan pendekatan hukum perundang-undangan yang mengatur tentang perlindungan hukum terhadap whistleblower di Indonesia, pendekatan konseptual yang digunakan untuk memahami konsep whistleblowing dalam praktik insider trading, serta pendekatan perbandingan yang dilakukan dengan membandingkan peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai perlindungan whistleblower dalam praktik insider trading antara Indonesia dengan Amerika Serikat.

D. Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Perlindungan hukum terhadap whistleblower akibat praktik insider trading berdasarkan hukum positif Indonesia dan perbandingannya dengan Amerika Serikat

Insider trading adalah perdagangan efek dengan menggunakan Informasi Orang Dalam (IOD) atau informasi materiil yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum.⁴ istilah ini dikenal dalam dunia pasar modal. Para pihak pelaku trading pada bursa saham umumnya memiliki motif utama yaitu untuk mendapatkan keuntungan, namun upaya yang dilakukan oleh pelaku insider trading untuk mendapatkan keuntungan tersebut tidak dapat dibenarkan karena dilarang oleh peraturan maupun secara etika karena informasi yang didapatkan dari suatu emiten belum disampaikan kepada semua orang secara menyeluruh sehingga hanya menguntungkan pihak-pihak tertentu padahal informasi dari pihak emiten

⁴ Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Go Global Book (Book Publishing Division Safitri&Co, 1998), hlm. 104.

tersebut merupakan faktor yang paling menentukan bagi seseorang untuk melakukan investasi atau mengurungkan niatnya.

Praktik *Insider Trading* pada prinsipnya melanggar prinsip bursa efek yang didasarkan pada “*Objectives and Principles of Securities Regulation*” by the *International Organization of Securitied Commisions or IOSCO* pada tahun 1998 dan diperbaharui pada 2003 yang menyatakan bahwa terdapat 3 tujuan pengaturan sekuritas yang baik yaitu 1) Perlindungan Investor dari praktik-praktik yang tidak adil dan tidak etis di pasar sekuritas; 2) Membuat Pasar yang Adil, Efisien, dan Transparan sehingga investor dapat membuat keputusan dengan baik; 3) Mengurangi risiko sistemik yang dapat mempengaruhi stabilitas pasar sekuritas dan perekonomian secara keseluruhan.⁵ Pengaturan praktik insider trading di Indonesia diatur berdasarkan hukum positif Indonesia yang diawali dari Keputusan Menteri Keuangan Nomor 24/KMK.010/1995 yang kemudian dibentuk UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996, Undang- Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik. UU Pasar Modal dalam Pasal 95 menyatakan bahwa:

“Orang dalam dari emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.”

Dalam penjelasan Pasal 95, yang dapat dikatakan orang dalam adalah:

- 1) Komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau perusahaan publik;
- 2) Pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik;
- 3) Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam;
- 4) Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam butir 1, 2 dan 3 di atas.

Pasal 96 menjelaskan lebih lanjut mengenai:

⁵ Objectives and Principles of Securities Regulation, International Organization of Securities Commissions, 2003.

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK
INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA
DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

“Orang yang dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.”

Kemudian diatur lebih lanjut dalam Pasal 97 UU No. 4 Tahun 2023: “Setiap pihak yang memiliki informasi orang dalam dan sepatutnya mengetahui bahwa informasi tersebut merupakan informasi orang dalam dikenai larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.”

Dalam Pasal 98 Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila:

- a. transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.

Secara yuridis dapat diambil bahwa unsur-unsur yang menjadikan terpenuhinya terjadi transaksi Insider Trading adalah:

- 1) Adanya perdagangan efek;
- 2) Dilakukan oleh orang dalam perusahaan;
- 3) Adanya Insider information/pemberi informasi dari orang dalam;
- 4) Informasi dalam tersebut belum terbuka untuk umum;
- 5) Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.⁶

Dalam Jurnal sosial ekonomi emerald yang ditulis oleh Phillip Anthony menyebutkan bahwa unsur terjadinya insider trading:

- 1) Informasi yang asimetri;
- 2) Tidak adanya akses terhadap informasi secara merata;
- 3) Adanya kontroversi terhadap hak untuk memperoleh informasi;

⁶ Daud Munasto dan Taun, Bentuk Insider Trading Serta Implementasi Missappropriation Theory Bagi Pelaku Insider Trading Di Bursa Efek Berdasarkan UndangUndang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Vol.2, No.2, 2020, hlm 164.

4) Bertentangan dengan konsep fiduciary duty.⁷

Praktik insider trading ini telah melanggar prinsip keterbukaan karena informasi yang diterima oleh investor publik dalam merefleksikan pergerakan harga saham atau rekomendasi yang dikeluarkan oleh emiten kepada nasabahnya menjadi semu sehingga dapat menyesatkan suatu keputusan investasi yang dibuat untuk membeli saham emiten pada saat pasar perdana atau membuat keputusan investasi yang berlangsung saat memasuki pasar sekunder.⁸

Ancaman Pidana terhadap pelaku insider trading diatur dalam Pasal 104 UU No. 4 Tahun 2023 tentang P2SK yang menyebutkan:

“Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 atau Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling singkat 5 (lima) tahun dan paling lama 15 (lima belas) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp. 5.000.000.000,00 (lima milyar rupiah) dan paling banyak Rp. 150.000.000.000,00 (seratus lima puluh miliar rupiah).”

Penggunaan informasi orang dalam adalah tindakan yang tidak fair, karena dapat mengakibatkan timbulnya perbedaan kesempatan bagi para investor. Pengaturan mengenai Insider Trading dan pembaharuannya dalam UU PPSK diharapkan dapat diaplikasikan secara maksimal dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar (*Imarket confidence*).⁹

Adanya praktik *insider trading* tidak dapat terungkap begitu saja ke publik, adanya *Whistleblower* karena tingginya tingkat penalaran moral seseorang memainkan peran penting dalam mengungkap adanya praktik insider trading sehingga dapat meningkatkan integritas pasar.

Seorang *whistleblower* adalah individu yang secara sukarela melaporkan tindakan ilegal atau tidak patut yang terjadi di dalam maupun di luar lingkungan pekerjaan kepada orang/lembaga yang memiliki otoritas/kewenangan. Dalam konteks insider trading, mereka dapat berasal dari berbagai latar belakang, termasuk karyawan perusahaan, kontraktor, atau bahkan pihak ketiga yang memiliki pengetahuan tentang praktik yang meragukan. Whistleblowing dianggap sebagai

⁷ O'Hara, P.A, *Insider trading in finansial markets: Legality, Ethics, Efficiency*, Internasional Journal of Social Economics, Vol. 28(10/11/12), 2001.

⁸ Irsan Nursaid, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), hlm. 16.

⁹ Endi Suhadi, *Perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal Yang Handal*, Jurnal Hukum dan Keadilan, STIH Painan Banten, Vol. 7, No. 1, 2020, hlm 34.

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

perilaku sosial positif dimana whistleblower mengambil tindakan untuk menghentikan kesalahan dari dalam organisasi yang bertujuan untuk menguntungkan orang dalam ataupun orang luar organisasi.¹⁰

Whistleblower di Indonesia dapat dikatakan masih tertinggal dari beberapa negara maju yang sudah menerapkan sistem pelaporan dan perlindungan kepada Whistleblower walaupun beberapa lembaga pemerintahan dan juga lembaga swasta mulai memiliki layanan aduan. Masih diperlukannya adanya rekonstruksi perlindungan hukum yang lebih sistemik terkait dengan perlindungan hukum bagi whistleblower.

Perlindungan Whistleblower di Indonesia merujuk pada Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2006 tentang Perlindungan Saksi dan Korban yang kemudian diperbaharui dengan Undang-Undang Nomor 31 Tahun 2014 disertai dengan dibentuknya Lembaga Perlindungan Saksi dan Korban (LPSK) memberikan hak yang sama bagi whistleblower dengan Saksi dan Korban dalam mengungkapkan praktik *insider trading*, disebutkan dalam penjelasan UU 31/2014 Karena kemiripan antara istilah whistleblower dengan pelapor meskipun ia tidak mendengar sendiri, melihat sendiri, dan tidak dialami sendiri namun sepanjang keterangan orang itu berhubungan dengan tindak pidana, maka mereka perlu diberi perlindungan. Hal ini diatur dalam Ketentuan mengenai perlindungan dan hak saksi dan korban dalam Pasal 5 sampai dengan Pasal 10, mengenai hak-hak saksi dan korban, Ini mencakup perlindungan fisik, identitas, dan tempat tinggal mereka untuk menghindari ancaman atau intimidasi, hak untuk mendapatkan informasi tentang proses hukum yang berkaitan dengan kasus yang mereka laporkan terkait *insider trading* atau kasus lainnya, termasuk hak untuk diberitahu mengenai status keamanan mereka, hak untuk mendapatkan bantuan hukum, hak untuk mendapatkan kompensasi atau restitusi dan ganti rugi, perlindungan dari ancaman baik secara fisik maupun psikologis, serta berhak untuk memberikan keterangan secara aman, termasuk menggunakan sarana teknologi yang memungkinkan mereka memberikan kesaksian tanpa harus menghadapi terdakwa secara langsung, sehingga dengan upaya

¹⁰ Miceli, M. P., Near, J.P., & Dworkin, T.M., *Whistle-Blowing in Organizations*, Routledge, Taylor & Francis. DOI: <https://doi.org/10.4324/9780203809495>

perlindungan hukum yang memadai diharapkan dapat mendorong lebih banyak orang untuk melaporkan tindakan kriminal tanpa takut akan konsekuensi negatif.

Dalam perbandingannya dengan negara lain, di Amerika Serikat perlindungan Whistle Blowing berfokus kepada karyawan yang bekerja di lingkungan perkantoran publik dan juga anak perusahaan, untuk melaporkan adanya indikasi praktik insider trading kepada *Securities and Exchange Commission* (SEC) yang bertanggung jawab untuk melindungi investor dan mempertahankan fungsi pasar sekuritas agar tercapai keteraturan dan keadilan.

Perlindungan whistleblower di Amerika dapat ditemukan dalam *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) 2002, Dodd-Frank Act 2010 dan Consumer Financial Protection Act (CFPA) 2010.

Sarbanes-Oxley Act (SOX) 2002 mengatur mengenai akuntabilitas, praktik akuntansi dan keterbukaan informasi termasuk tata cara pengelolaan data di perusahaan publik. Peraturan ini mensyaratkan adanya pengungkapan mengenai informasi keuangan yang cukup, keterangan mengenai pencapaian kinerja manajemen, kode etik bagi eksekutif di bidang keuangan dan independensi komite audit yang efektif serta pembatasan kompensasi bagi para eksekutif perusahaan termasuk pembaharuan prinsip *good governance corporation* (*corporate governance*).¹¹ pengungkapan dapat dilakukan apabila pengungkapan tersebut tidak secara khusus dilarang oleh hukum dan informasi yang diberikan tidak secara khusus diperintahkan untuk dirahasiakan demi kepentingan pertahanan nasional maupun pelaksanaan urusan luar negeri.

Dalam SOX 2002 perlindungan whistleblower mencakup:

- 1) Seorang karyawan tetap memiliki hak perlindungan di bawah Pasal 1514A jika tindakan yang dilaporkan bukanlah tindakan kriminal. Informasi tersebut juga harus dilaporkan kepada badan regulasi, penegak hukum federal, anggota Kongres atau komite Kongres, pengawas karyawan, atau individu yang ditunjuk oleh perusahaan untuk menyelidiki pelanggaran hukum perusahaan.
- 2) Perusahaan dilarang untuk memberhentikan, mengundurkan, menanggukkan, mengancam, melecehkan, atau mendiskriminasi karyawan karena melakukan pengungkapan informasi yang dilindungi seperti yang telah disebutkan sebelumnya.
- 3) Jika seorang karyawan mengalami tindakan merugikan tersebut, ia dapat mengajukan keluhan kepada Sekretaris Pekerjaan dalam waktu

¹¹ Abdul Haris Semendawai et.al., *Memahami Whistle Blower*, (Jakarta: Lembaga Perlindungan Saksi dan Korban, 2011), hlm. 42.

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

180 hari setelah pelanggaran Pasal 1514A terjadi. Namun, di sisi lain, karyawan memiliki kewajiban untuk membuktikan bahwa mereka memiliki pengetahuan tentang pengungkapan yang dilindungi dan bahwa tindakan balas dendam yang mereka alami terkait dengan pengungkapan tersebut.

Dodd-Frank Act 2010 mengizinkan pelapor tidak hanya merupakan bagian dari warga negara namun juga memberikan ruang kepada warga negara asing untuk mengajukan laporan dan permohonan hadian uang atas pelaporan suap yang dilarang di bawah *The Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA). Reformasi ini mengamanatkan agar *Securities and Exchange Commission* (SEC) membayar whistleblower hadiah berupa sejumlah uang jika mereka memberikan pemerintah AS informasi yang mengarah pada keberhasilan penegakan FCPA dan pelapor berhak untuk menerima penghargaan sebanyak 10% dan 30% dari jumlah total yang dipulihkan oleh pemerintah jika penegakan tindakan sukses untuk mengungkap kejahatan keuangan di atas 1 Juta Dolar Amerika.¹² FCPA juga memungkinkan pelapor dengan identitas anonim untuk menghindari resiko balas dendam.

Aspek Perlindungan hukum yang diberikan oleh Regulasi di Indonesia terhadap Whistleblower adalah adanya perlindungan terhadap hal hak pribadi dan identitas pelapor juga dapat mengajukan perlindungan hukum kepada lembaga yang berwenang. Dalam Perlindungan hukum yang diberikan oleh sistem hukum Amerika terhadap *Whistleblower* adalah orang yang memberikan laporan atau sebagai whistleblower selain mendapat perlindungan pribadi juga mendapatkan imbalan finansial berdasarkan denda yang dikenakan kepada pelanggar.

2. Upaya Hukum Bagi Whistleblower Dan Investor Akibat *Praktik Insider Trading* Berdasarkan Hukum Positif Indonesia

Indonesia dalam melindungi whistleblower masih rentan dikarenakan berperan sebagai pelapor yang mengungkap fakta dan praktik tidak adil atas tindak kriminal bahkan insider trading di pasar modal. Bahwa sebagai pelapor whistleblower sering kali menjadi target ancaman, intimidasi dan seringkali menjadi target kriminalisasi.

¹² Lisa J Banks and Michael A. Filoromo, *The SEC Whistleblower Practice Guide*, Washington, DC, Katz Banks Kumin, 10th Edition, 2021.

Indonesia sampai saat ini belum memiliki aturan yang komprehensif untuk melakukan upaya hukum apabila whistleblower mendapati posisi sebagai target ancaman, intimidasi dan target kriminal dari pelaku tindak kriminal dan insider trading dipasar modal, namun saat ini sudah ada lembaga khusus yang dibentuk pemerintah melalui LPSK (Lembaga Perlindungan Saksi dan Korban), yang bertanggungjawab untuk melindungi saksi dan korban atas tindak kriminal khususnya tindak kriminal di pasar modal.¹³

Upaya hukum bagi Whistleblower dan atau investor publik yang mengalami kerugian akibat praktik insider trading berdasarkan hukum positif Indonesia dapat ditempuh dengan menggunakan beberapa cara yaitu dengan cara:

- 1) Melakukan gugatan perdata
- 2) Membuat laporan kepada OJK

Terdapat Perbedaan antara SEMA No. 4 Tahun 2011 tentang Perlakuan Bagi Pelapor Tindak Pidana (Whistleblower) dan Saksi Pelaku yang bekerjasama (Justice Collaborator) di dalam Perkara tindak Pidana tertentu dan UU No. 13 Tahun 2006 mengenai status whistleblower dan penanganan laporan, Jika SEMA memberikan ruang bagi laporan dari terlapor untuk diproses, ada risiko bahwa whistleblower bisa menghadapi konsekuensi hukum yang tidak diinginkan, bertentangan dengan prinsip perlindungan yang dimaksud dalam UU No. 13 Tahun 2006, sehingga agar whistleblower merasa aman dan terlindungi dalam melaporkan tindak pidana, sangat penting untuk menegaskan bahwa mereka tidak bisa dilaporkan kembali atas laporan yang mereka buat dengan itikad baik, Untuk memperjelas dan memberikan perlindungan yang lebih kuat bagi whistleblower, mungkin perlu ada revisi atau tambahan ketentuan dalam peraturan yang lebih spesifik dan jelas. Hal ini bisa membantu mengurangi ambiguitas dan meningkatkan kepercayaan masyarakat dalam melaporkan tindakan insider trading dan kejahatan lainnya.

Di Indonesia, whistleblower yang melaporkan praktik *insider trading* memiliki beberapa langkah hukum yang dapat diambil untuk memastikan perlindungan dan keadilan. Pertama, mereka dapat menyampaikan laporan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang merupakan lembaga pengawas pasar modal. OJK menye-

¹³ Warna Bela Natasia, dkk, Urgensi Perlindungan Hukum Bagi whistleblower: Studi Perbandingan Indonesia-Amerika Serikat, Jurnal Hukum, Pendidikan dan Sosial Humaniora, Volume 1 Nomor 4 tahun 2024, hal 320-330.

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

diakan saluran pengaduan yang memungkinkan laporan dilakukan secara langsung atau anonim, sehingga identitas whistleblower tetap terjaga dan terlindungi dari potensi pembalasan dari pihak-pihak yang terlibat. Selain itu, whistleblower dilindungi oleh Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2006 tentang Perlindungan Saksi dan Korban, yang memberikan jaminan perlindungan hukum, termasuk perlindungan identitas dan keselamatan.

Jika whistleblower menghadapi tindakan balas dendam, seperti pemecatan atau intimidasi, mereka berhak mengajukan gugatan perdata untuk menuntut ganti rugi atas kerugian yang diderita. Di sisi lain, jika terdapat cukup bukti untuk mendukung dugaan *insider trading*, whistleblower dapat mendorong pihak berwenang untuk melakukan penyelidikan pidana. Mereka bisa memberikan bukti dan kesaksian yang dapat membantu penegakan hukum dalam menindak pelanggar. Kerjasama dengan lembaga penegak hukum, seperti Kepolisian atau Kejaksaan, sangat penting, dan whistleblower dapat terlibat aktif dalam proses penyelidikan. Maka whistleblower akan merasa lebih aman untuk segala pelanggaran yang mereka temui, sehingga dalam situasi insider trading dapat melaporkan masalah tersebut.

Selain itu, penting bagi whistleblower untuk mendapatkan konsultasi hukum agar mereka memahami hak-hak yang dimiliki dan langkah-langkah yang perlu diambil secara tepat. Dalam beberapa kasus, mereka mungkin memilih untuk memberikan informasi melalui media sosial atau publikasi, tetapi langkah ini harus diambil dengan hati-hati untuk menghindari risiko hukum yang mungkin muncul. Praktik *insider trading* sendiri diatur oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menetapkan sanksi berat bagi pelanggar, termasuk denda dan hukuman penjara. Dengan adanya prosedur pelaporan yang jelas dan perlindungan hukum yang memadai, diharapkan lebih banyak individu berani melaporkan praktik ilegal ini tanpa takut akan konsekuensi negatif.

Di Amerika whistleblower secara yuridis mendapatkan perlindungan hukum yang diatur dalam Sarbanes-Oxley Act, Dodd-Frank Act 2010, dan Consumer Financial Protection Act (CFPA) 2010.

Merujuk pada perlindungan whistleblower yang terdapat dalam Consumer Financial Protection Act 2010. Pasal 1057 dari Dodd-Frank Wall Street Reform and

Consumer Protection Act melarang bank dan penyedia layanan keuangan konsumen lainnya untuk membalas dendam terhadap karyawan karena memberikan informasi kepada majikan, badan pengawas, atau badan penegak hukum tentang pelanggaran yang dianggap masuk akal terhadap undang-undang perlindungan keuangan konsumen atau peraturan dari Biro Perlindungan Keuangan Konsumen (CFPB).

Perlindungan bagi whistleblower diberikan apabila mereka menyampaikan informasi atau memberikan bantuan dalam penyelidikan yang berkaitan dengan tindakan pemalsuan oleh atasan, kepada Biro Pertahanan Keuangan Konsumen, otoritas pemerintah negara bagian, lokal, atau federal lainnya, atau kepada penegak hukum. Bila seorang karyawan dipecat atau mengalami intimidasi akibat melaporkan pelanggaran sesuai dengan S. 1057, mereka berhak untuk mengajukan keluhan kepada sekretaris tenaga kerja dalam waktu 180 hari setelah terjadinya pelanggaran tersebut. Karyawan atau pelamar yang mengklaim telah mengalami tindakan balasan karena mengajukan pengaduan berdasarkan bagian 2302 (b) (8) dari 5 U.S.C. memiliki Hak Tindakan Individu (*Individual Right of Actions*) dan dapat mengajukan upaya perbaikan melalui banding kepada *Merit Systems Protection Board* (MSPB). Pengaduan semacam ini dikenal sebagai hak tindakan individu (IRA) yang menurut hukum, sebelum mengajukan IRA, karyawan atau pelamar diwajibkan untuk mencari upaya perbaikan dari *Office of Special Counsel* (OSC).

Di Indonesia, Pemerintah berkewajiban untuk memberikan perlindungan terhadap saksi dan korban dalam hal ini mencakup seorang *whistleblower*. Sehingga apabila seorang *whistleblower* mendapati ancaman baik fisik psikis, bahkan target tindak kriminal *whistleblower* dapat melaporkan ancaman tersebut dengan adanya LPSK sebagai lembaga yang melindungi saksi dan korban, namun dalam hal ini pemerintah belum mempertegas adanya lembaga yang mampu dan melacak pengaduan dari *whistleblower* apabila terjadi ancaman kriminal kepada whistleblower.

Di Amerika, seorang *whistleblower* dapat melaporkan praktik insider trading langsung kepada *Securities Exchange Commission* (SEC) yang memiliki program khusus untuk menerima laporan dari *whistleblower* yang dapat diakses melalui *Website* yang disediakan oleh SEC atau dapat dilakukan dengan mengirimkan surat kepada SEC. Dalam Pasal 21F-9(a) *the final rules and adopting release* dari SEC menegaskan bahwa informasi yang diberikan harus benar sesuai pengetahuannya. Aturan Final

PERLINDUNGAN DAN UPAYA HUKUM BAGI WHISTLEBLOWER DALAM PRAKTIK INSIDER TRADING DI INDONESIA SERTA PERBANDINGANNYA DENGAN AMERIKA SERIKAT

Divya Ramadhani, Berty Amelia, Nur Hamidah Fauziah MS, Shela Zulfa Syifaurohmah

2020 dan Rilis Adopsi merupakan langkah signifikan dalam meningkatkan perlindungan bagi whistleblower dan mendorong pelaporan pelanggaran hukum sekuritas.

E. Penutup

- 1) Praktik insider trading merugikan pasar modal dan investor, melanggar prinsip keterbukaan informasi yang esensial untuk menciptakan pasar yang adil dan transparan. Di Indonesia, perlindungan hukum bagi whistleblower mengikuti UU Nomor 13 Tahun 2006 tentang Perlindungan Saksi dan Korban dan perubahannya dalam UU Nomor 31 Tahun 2014, namun sistem perlindungan ini masih dianggap kurang memadai dibandingkan dengan standar internasional. Sebaliknya, Amerika Serikat memiliki kerangka hukum yang lebih komprehensif melalui *Sarbanes-Oxley Act* dan *Dodd-Frank Act*, yang tidak hanya memberikan perlindungan dari tindakan balasan tetapi juga insentif finansial bagi *whistleblower*. Oleh karena itu, diperlukan rekonstruksi dan peningkatan dalam perlindungan hukum di Indonesia untuk mendorong pelaporan praktik *insider trading*, serta penerapan model perlindungan yang lebih baik untuk meningkatkan integritas pasar modal dan melindungi kepentingan investor publik.
- 2) *Whistleblower* memiliki istilah yang sama dengan pelapor, yang mana memiliki hak yang sama dengan Saksi dan Korban dalam mengungkapkan praktik *insider trading*. Namun ada Perbedaan antara SEMA No. 4 Tahun 2011 dan UU No. 13 Tahun 2006 mengenai status whistleblower dan penanganan laporan dan ada risiko bahwa whistleblower bisa menghadapi konsekuensi hukum yang tidak diinginkan. Sehingga perlu adanya upaya hukum atas aturan perlindungan yang lebih kuat bagi *whistleblower*, mungkin perlu ada revisi atau tambahan ketentuan dalam peraturan yang lebih spesifik, jelas dan tegas, apabila whistleblower mendapatkan konsekuensi hukum atas laporan praktik *insider trading* atau kasus lainnya, prinsip itikad baik seharusnya menjadi faktor yang sangat diperhatikan dari *whistleblower*, agar mendorong lebih banyak orang untuk melaporkan tindakan kriminal tanpa takut akan konsekuensi negatif.

F. Daftar Pustaka

- Abdul Haris Semendawai et.al., 2011, *Memahami WhistleBlower*, Jakarta, Lembaga Perlindungan Saksi dan Korban (LPSK).
- Brief Arthur P., and Stephen J. Motowildlo. 1986. Prosocial Organizational Behaviors. *The Academy of Management Review*, 11(4).
<https://doi.org/10.2307/258391> diakses melalui
<https://www.jstor.org/stable/258391>
- Daud Munasto, 2020, “*Bentuk insider Trading Serta Implementasi Misappropriation Theory Bagi Pelaku Insider Trading di Bursa Efek Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*”, *Hermeneutika*, Vol. 4, No. 2.
- Endi Suhadi, 2020, “*perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal Yang Handal*”, *Jurnal Hukum dan Keadilan STIH Painan Banten*, Vol. 7, No. 1.
- Indra Safitri, 1998, *Catatan Hukum Pasar Modal*, Jakarta, Go Global Book (Book Publishing Division Safitri&Co).
- International Organization of Securities Commissions, 2003, *Objectives and Principles of Securities Regulation*.
- Irsan Nursaid, 2004, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana.
- Lisa J. Banks and Michael A. Filoromo, 2021, *The SEC Whistleblower Practice Guide*, Washington, DC, Katz Banks Kum in, 10th Edition.
- Miceli, M. P., Near, J. P., & Dworkin, T.M., 2008, *Whistle-Blowing in Organizations*, Routledge, Taylor & Francis.
- Novika A, dan Dian P, 2023, Dugaan Insider Trading oleh Perusahaan Jouska Finansial Indonesia Berdasarkan Pasar Modal, *Reformasi Hukum Tri-sakti*, Vol. 5(2), hlm. 361-372.
<https://doi.org/10.25105/refor.v5i2.16520>
- Salim HS dan Erlies Septiana Nurbani, 2009, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Disertasi dan Tesis*, Jakarta, Rajawali Press.
- UU No. 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.
- O’Hara, P.A, 2001, Insider trading in Finansial Markets: Legality, ethics, efficiency, 2001, *Internasional Journal of Social Economis*, Vol. 2(10/11/12).
<https://doi.org/10.1108/EUM0000000006139> diakses melalui
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/eum0000000006139/full/html>
- Warna Bela Natasia, dkk, Urgensi Perlindungan Hukum Bagi whistleblower: Studi Perbandingan Indonesia-Amerika Serikat, *Jurnal Hukum, Pendidikan dan Sosial Humaniora*, Volume 1 Nomor 4 tahun 2024, hal 320-330.