

ANALISIS PERLINDUNGAN HUKUM DALAM TRANSAKSI *CROSSING* PADA PASAR MODAL INDONESIA: STUDI KASUS PT AMMAN MINERAL

Hasnan Augustha, Alfa Andreas, Daniel Tampi

Universitas Pelita Harapan, Email: hasnanaugusthauph54@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kepatuhan terhadap regulasi pasar modal dan mengidentifikasi potensi pelanggaran hukum, seperti insider trading dan manipulasi pasar. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan normatif dengan analisis yuridis terhadap peraturan Perundang-Undangan terkait pasar modal, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan regulasi Bursa Efek Indonesia. Data sekunder dikumpulkan melalui studi pustaka dan telaah dokumen hukum, dan sumber internet. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *crossing* dalam transaksi pasar modal di Indonesia telah diatur secara rinci untuk memastikan transparansi dan perlindungan bagi semua pihak. Namun, analisis normatif mengungkap adanya potensi risiko pelanggaran hukum dalam praktiknya, khususnya jika transaksi *crossing* digunakan untuk memanipulasi harga saham atau melibatkan pihak-pihak dengan konflik kepentingan. Dalam kasus PT Amman Mineral, transparansi transaksi dan akuntabilitas terhadap kewajiban hukum menjadi isu utama yang memerlukan pengawasan lebih lanjut dari otoritas pasar modal. Penelitian ini menegaskan pentingnya penegakan hukum yang konsisten terhadap transaksi *crossing* untuk menjaga integritas pasar modal di Indonesia. Selain itu, pengawasan yang lebih ketat oleh OJK dan Bursa Efek Indonesia diperlukan untuk mencegah pelanggaran hukum dan memastikan kepercayaan investor.

Kata Kunci: *Transaksi Crossing, Pasar Modal, Perlindungan Hukum*

Abstract

This study aims to evaluate compliance with capital market regulations and identify potential violations of the law, such as insider trading and market manipulation. The research method used is a normative approach with a legal analysis of laws and regulations related to the capital market, such as Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market, the Financial Services Authority (OJK) Regulation, and the Indonesia Stock Exchange regulations. Secondary data were collected through literature studies and legal document reviews, and internet sources. The results of the study indicate that the crossing mechanism in capital market transactions in Indonesia has been regulated in detail to ensure transparency and protection for all parties. However, normative analysis reveals the potential risk of violations of the law in practice, especially if crossing transactions are used to manipulate stock prices or involve parties with conflicts of interest. In the case of PT Amman Mineral, transaction transparency and accountability for legal obligations are key issues that require further supervision from the capital market authorities. This study emphasizes the importance of consistent law enforcement against crossing transactions to maintain the integrity of the capital market in Indonesia. In addition, stricter supervision by the OJK and the Indonesia Stock Exchange is needed to prevent violations of the law and ensure investor confidence.

Keywords: *Crossing Transactions, Capital Markets, Legal Protection*

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan instrumen penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Sebagai salah satu wahana untuk menghimpun dana masyarakat, pasar modal berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan alternatif investasi. Dalam mekanismenya, pasar modal diatur untuk menjamin transparansi dan integritas, sehingga dapat melindungi para pelaku, baik investor maupun emiten.

Pasar modal merupakan tempat berlangsungnya transaksi dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkannya, baik yang dihasilkan oleh pemerintah maupun swasta.¹ Pasar modal digambarkan sebagai sebuah pasar seperti pasar pada umumnya, di mana terdapat aktivitas transaksi antara penjual dan pembeli dengan objek yang diperdagangkan adalah modal.² Objek perdagangan ini berupa instrumen keuangan jangka panjang, termasuk surat utang, saham, dan instrumen lainnya.³

Salah satu bentuk transaksi yang umum terjadi di pasar modal adalah transaksi *crossing*. Transaksi *crossing*, yaitu pemindahan saham dari satu pihak ke pihak lain melalui broker yang sama, sering kali menjadi perhatian karena potensinya untuk dimanfaatkan secara tidak etis, seperti insider trading atau manipulasi harga saham. Transaksi *crossing* di pasar modal, meskipun legal dan serba guna dalam meningkatkan likuiditas pasar, mengandung risiko penyalahgunaan seperti insider trading dan manipulasi harga saham yang serius. Insider trading, yakni penggunaan informasi material non-publik untuk keuntungan pribadi, melanggar prinsip transparansi dan keadilan pasar.⁴

Kegiatan ini mengikis kepercayaan investor dan dapat mengakibatkan kerugian finansial yang signifikan serta kerusakan reputasi pasar modal sebagai wadah investasi yang bereputasi baik. Sebagai contoh, di Indonesia, kasus insider trading yang terkait dengan transaksi *crossing* telah menyebabkan penurunan kepercayaan investor di pasar saham. Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada tahun 2020, ada 15 kasus dugaan insider trading yang ditangani oleh otoritas pasar modal Indonesia, dengan lebih dari 70% kasus yang melibatkan transaksi melalui broker yang sama.⁵

¹ Husnan, S. 2005. Dasar-Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

² Haroen, N. 1999. Perdagangan Saham di Bursa Efek Menurut Hukum Islam. Padang: IAIN IB Press

³ Darmadji, T. dan Fakhruddin, H. 2006. Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat

⁴ Ghosh, A. (2021). The Need to Legalize and Regulate Insider Trading - An Analysis. *Christ University Law Journal*, 9(1), 49-71. <https://doi.org/10.12728/culj.16.3>

⁵ Leonardo, D., & Gunawan, M. N. (2024). Existence of The Principle of Openness and Legal Protection for Investors Due to Insider Trading Practices in Securities Transactions in The Capital Market. *The Journal of Academic Science*, 1(5), 505-510

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

Manipulasi pasar melalui transaksi *crossing* dapat dilakukan dengan menciptakan kesan palsu tentang harga atau volume saham. Hal ini merugikan pelaku pasar lainnya yang tidak memiliki akses ke informasi yang sama. Mekanisme ini telah dieksplorasi dalam berbagai peraturan, termasuk yang diterapkan di Indonesia dan Turki, untuk melindungi integritas pasar modal dan meningkatkan penegakan hukum terhadap pelanggaran.

PT Amman Mineral, salah satu perusahaan tambang besar di Indonesia, baru-baru ini menjadi sorotan terkait transaksi *crossing* saham yang melibatkan nilai hingga IDR 26,47 triliun pada Agustus 2024. Transaksi besar ini memicu kekhawatiran tentang transparansi dan kepatuhan terhadap regulasi pasar modal, terutama terkait dengan potensi praktik insider trading dan manipulasi harga saham. Meskipun transaksi tersebut sah secara hukum karena melibatkan pemindahan saham antar pihak dengan broker yang sama, hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai dampaknya terhadap integritas pasar.⁶

Transaksi *crossing*, meskipun sah secara hukum, menjadi masalah ketika digunakan untuk memanipulasi harga saham. Praktik manipulasi pasar, yang termasuk dalam kategori ini, sering kali dilakukan untuk menciptakan ilusi volume perdagangan yang tinggi dan menaikkan atau menurunkan harga saham secara artifisial. Hal ini berpotensi merugikan investor yang membeli atau menjual saham berdasarkan harga yang tidak mencerminkan nilai pasar yang sebenarnya. Penegakan hukum yang lemah dan pengawasan pasar yang tidak memadai membuka peluang bagi manipulasi pasar untuk terus berkembang.⁷

Secara normatif, transaksi *crossing* diatur oleh PT Bursa Efek Indonesia dimana (BEI) telah mengeluarkan aturan terkait insentif diskon transaksi balik nama (*crossing* saham) untuk semua wajib pajak (WP) yang mengikuti program amnesti pajak. Aturan *crossing* saham tertuang dalam surat edaran BEI dengan nomor SE- 00002/BEI/08-2016. Surat edaran yang mengatur aturan *crossing* saham tersebut diberlakukan terhitung sejak tanggal ditetapkan sampai dengan 30 September 2016. Meski sudah keluar, tapi sampai saat ini belum ada yang memanfaatkan fasilitas tersebut.⁸

⁶ Katadata. (2024, August 22). Ada Crossing Saham Jumbo di Amman Mineral (AMMN) Rp 26,39 Triliun. Katadata.co.id. Retrieved from <https://katadata.co.id/finansial/bursa/66c6f1c8d2a0e/ada-crossing-saham-jumbo-di-amman-mineral-ammn-rp-26-39-triliun> Diakses pada 19 November 2024

⁷ Kang, M. W. (2023). Inside insider trading regulation: a comparative analysis of the EU and US regimes. *Capital Markets Law Journal*, 18(1), 101-135

⁸ Medcom. (2016, August 26). *Aturan crossing saham tak berdampak signifikan ke broker*. Retrieved November 20, 2024, from <https://www.medcom.id/ekonomi/bursa/aNrLBzXk-aturan-crossing-saham-tak->

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

Dalam praktiknya, kasus PT Amman Mineral merupakan dugaan ketidakjelasan dalam pelaporan transaksi *crossing* dan potensi penyalahgunaan mekanisme tersebut menunjukkan bahwa meskipun regulasi sudah ada, pengawasan dan penerapannya belum sepenuhnya efektif. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyan menyatakan bahwa Meskipun Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) telah mengatur perlindungan terhadap hak-hak investor, dalam praktiknya hak-hak tersebut sering terabaikan. Hal ini disebabkan oleh ketidakseimbangan akses informasi, di mana investor memiliki keterbatasan dalam mendapatkan informasi penting tentang sumber daya perusahaan dibandingkan dengan emiten. Penelitian ini juga menyampaikan bahwa apabila hanya diterapkan hukum tertulis saja di bidang Pasar Modal Indonesia, maka dikhawatirkan akan mengalami kesulitan dalam penegakan hukum atas kejahatan dan pelanggaran hukum. Misalnya sulitnya penyelesaian kasus insider trading di Pasar Modal Indonesia karena terbatasnya masalah pembuktian yang dianut dalam hukum tertulis di Indonesia.⁹

Penelitian yang dilakukan oleh Radinda dkk. menunjukkan bahwa terdapat kesulitan dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor akibat praktik insider trading. Hal ini disebabkan oleh kelemahan dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dalam mengatur penindakan terhadap pelanggaran tersebut. Insider trading melanggar prinsip keterbukaan informasi di pasar modal, meskipun prinsip ini bertujuan untuk menjamin transparansi dan keadilan di dalam pasar modal. Kelemahan regulasi ini dapat menghambat upaya menciptakan lingkungan pasar yang adil dan melindungi kepentingan investor.¹⁰

Berdasarkan pernyataan di atas, adalah celah hukum dalam aturan merupakan isu utama yang memungkinkan pelaku pasar memanfaatkan informasi internal atau melibatkan diri dalam transaksi yang melanggar prinsip keadilan pasar. Misalnya, mekanisme insider trading sering kali sulit dibuktikan akibat kurang jelasnya standar bukti materiel, sehingga mempersulit perlindungan bagi investor dan mengancam kepercayaan terhadap pasar modal.

berdampak-signifikan-ke-broke. Diakses pada 20 November 2024

⁹ Sofyan, T. (2019). Analisis Yuridis Sistem Pengawasan terhadap Kejahatan Pasar Modal. *Recital Review*, 1(1), 13-31.

¹⁰ Radinda, F. A. M., Massora, M. A. N., & Fathonah, R. A. (2020). Praktik Insider Trading Sebagai Bentuk Pelanggaran Prinsip Keterbukaan Informasi Dalam Pasar Modal Di Indonesia. *Jurnal Cakrawala Hukum*, 11(1), 41- 49.

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

Fakta menunjukkan bahwa meskipun aturan telah ada, penerapan prinsip transparansi dalam pasar modal Indonesia masih perlu diperkuat. Penerapan prinsip-prinsip ini dalam praktik masih sangat terbatas, terutama dalam hal pengawasan transaksi crossing yang dapat merusak integritas pasar. Oleh karena itu, penguatan pengawasan dan penegakan hukum yang lebih ketat menjadi sangat penting untuk memastikan bahwa pasar modal beroperasi dengan transparansi dan keadilan, serta dapat melindungi investor dari potensi kerugian akibat manipulasi pasar dan insider trading.¹¹

Perlunya penegakan hukum yang efektif di pasar modal sangat penting untuk mencegah hal-hal seperti itu. Kajian oleh Bainbridge menyoroti pentingnya regulasi ketat dan pengawasan untuk menghindari penyalahgunaan posisi oleh orang dalam.¹² Upaya untuk menegakkan pengaturan ini harus terus ditingkatkan, mengingat kompleksitas dan globalisasi transaksi di pasar modal saat ini.¹³

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk membahas mengenai analisis perlindungan hukum dalam transaksi *crossing* di Indonesia. Penelitian ini menarik untuk dilakukan karena transaksi crossing memiliki dampak signifikan terhadap kepercayaan investor di pasar modal. Dengan adanya dugaan penyimpangan dalam kasus PT Amman Mineral, analisis lebih lanjut diperlukan untuk memahami akar permasalahan dan mengevaluasi apakah regulasi yang ada sudah cukup untuk mencegah pelanggaran. Selain itu, penelitian ini juga relevan untuk memberikan rekomendasi peningkatan pengawasan dan perbaikan regulasi dalam konteks pasar modal di Indonesia. Selain urgensi hukum, penelitian ini penting karena kasus PT Amman Mineral melibatkan isu yang lebih luas, seperti akuntabilitas perusahaan, perlindungan hak investor, dan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini menjadikan penelitian ini tidak hanya signifikan bagi pengembangan ilmu hukum pasar modal, tetapi juga bagi praktik pengelolaan perusahaan di Indonesia.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif yang bertujuan untuk menganalisis peraturan perundang-undangan serta studi kasus yang

¹¹ Leonardo, D., & Gunawan, M. N. (2024). Op.cit.hlm 3

¹² Bainbridge, S. M. (2013). Regulating insider trading in the post-fiduciary duty era: equal access or property rights?. In *Research handbook on insider trading* (pp. 80-98). Edward Elgar Publishing

¹³ Austin, J. (2017). Case studies of cross-border insider trading and market manipulation: Investigating and Prosecuting Across Borders. In *Insider Trading and Market Manipulation* (pp. 153-183). Edward Elgar Publishing

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

relevan dengan transaksi crossing dalam pasar modal. penelitian yuridis normatif adalah jenis penelitian hukum yang fokus utamanya adalah pada norma-norma atau kaidah hukum yang berlaku. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis aturan-aturan hukum tertulis sebagai bahan utama dan meneliti penerapan norma hukum dalam kasus tertentu. Beberapa aspek yang sering dikaji dalam penelitian ini meliputi asas- asas hukum, sistematika hukum, sinkronisasi hukum, sejarah hukum, dan perbandingan hukum.¹⁴

Pendekatan normatif dipilih untuk memahami bagaimana aturan hukum yang berlaku mengatur mekanisme transaksi crossing dan mengevaluasi penerapannya pada studi kasus PT Amman Mineral. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan studi kasus (*case study approach*).

Pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menganalisis berbagai regulasi terkait pasar modal, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menegaskan prinsip keterbukaan dan perlindungan investor, serta peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), yang memberikan pedoman operasional mengenai tata cara pelaksanaan transaksi crossing. Sementara itu, pendekatan studi kasus digunakan untuk mengevaluasi penerapan aturan hukum dalam praktik nyata dengan mengkaji laporan transaksi PT Amman Mineral, kepatuhan terhadap regulasi, dan pengawasan yang dilakukan oleh otoritas pasar modal.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen hukum, seperti undang-undang, peraturan OJK, dan aturan BEI, serta literatur akademik, seperti buku dan jurnal yang relevan mengenai pasar modal dan transaksi crossing. Selain itu, data pendukung berupa laporan media dan dokumen resmi, seperti hasil audit dan laporan pengawasan, juga dianalisis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi literatur untuk memahami teori hukum terkait transaksi *crossing* dan mekanisme pengawasan pasar modal, serta analisis dokumen yang digunakan untuk menggali fakta dari kasus PT Amman Mineral.

3. Pembahasan

3.1. Analisis Dasar Hukum Transaksi Crossing di Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi penting yang

¹⁴ Soekanto, S. (1986). *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

memfasilitasi penggalangan dana masyarakat untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Di Indonesia, pasar modal diatur dengan ketat melalui perangkat hukum seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menekankan prinsip transparansi, keterbukaan informasi, dan perlindungan investor. Salah satu jenis transaksi yang menarik perhatian adalah transaksi *crossing*, yaitu mekanisme pemindahan saham antar pihak melalui broker yang sama. Transaksi ini penting untuk meningkatkan efisiensi pasar, namun di sisi lain rentan terhadap penyalahgunaan seperti manipulasi pasar, insider trading, dan konflik kepentingan. Oleh karena itu, analisis terhadap regulasi dan implementasi transaksi *crossing* menjadi penting untuk menjaga integritas pasar modal di Indonesia.

Transaksi *crossing* diatur oleh berbagai perangkat hukum di Indonesia, mulai dari Undang-Undang hingga peraturan teknis seperti dalam surat edaran BEI dengan nomor SE-00002/BEI/08-2016. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjadi landasan utama, khususnya Pasal 1 ayat (25) yang mengatur prinsip keterbukaan dalam transaksi pasar modal. Pasal ini menyebutkan bahwa Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.

Upaya pencegahan manipulasi besar dibidang pasar modal juga diatur dalam Pasal 95 dan 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 membahas terkait mengharuskan pelaporan transaksi dilakukan dengan lengkap dan benar. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga memberikan pedoman penting, seperti POJK Nomor 25/POJK.04/2020 yang mewajibkan transparansi emiten atau perusahaan publik yang dijelaskan dalam Pasal 2 serta POJK Nomor 5/POJK.04/2021 yang melarang manipulasi pasar dan insider trading dengan upaya pelaporan transaksi yang dijelaskan dalam pasal 19. Di tingkat operasional, Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatur tata cara pelaksanaan transaksi *crossing* agar sesuai dengan prinsip transparansi dan akuntabilitas. Regulasi-regulasi ini bertujuan untuk menciptakan pasar modal yang adil, teratur, dan efisien.

Secara normatif, regulasi transaksi *crossing* di pasar modal Indonesia bertujuan untuk memastikan transparansi, menghindari manipulasi pasar, dan melindungi kepentingan investor. Namun, dalam praktiknya, penerapan regulasi tersebut sering kali tidak optimal. Sebagai contoh, pada kasus PT

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

Amman Mineral, terdapat dugaan bahwa transaksi crossing yang terjadi tidak dilaporkan secara transparan, serta minimnya informasi mengenai pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut. Ini mengindikasikan bahwa pelaksanaan regulasi yang ada belum sepenuhnya efektif, dan pengawasan yang dilakukan oleh OJK dan BEI dianggap kurang optimal dalam menangani dugaan pelanggaran yang ada. Hal ini memberi peluang bagi penyalahgunaan pasar, seperti manipulasi harga saham dan insider trading, yang bisa merugikan investor dan menciptakan ketidakpastian di pasar modal. Penelitian oleh berbagai pihak menunjukkan bahwa meskipun regulasi sudah ada, pengawasan pasar yang efektif masih menjadi tantangan. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Anwar pada tahun 2019 menunjukkan bahwa meskipun regulasi pasar modal di Indonesia sudah diatur secara ketat, implementasi dan pengawasan yang lemah masih membuka ruang bagi pelanggaran pasar.¹⁵

Beberapa ahli memberikan pandangan kritis terhadap regulasi dan implementasi transaksi *crossing* di Indonesia. Mereka berpendapat bahwa untuk mengatasi masalah tersebut, diperlukan penguatan pengawasan dan penegakan hukum. Sebagai contoh, penelitian oleh Suhardini mengemukakan bahwa ketidakjelasan regulasi dan kurangnya sanksi tegas menyebabkan masih banyaknya penyalahgunaan di pasar modal Indonesia, termasuk dalam transaksi *crossing*.¹⁶ Ketidakjelasan dalam regulasi pasar modal dapat terjadi dalam beberapa bentuk. Salah satunya adalah ambiguitas dalam pengertian dan batasan dari transaksi *crossing* itu sendiri. Transaksi *crossing* yang dilakukan oleh broker yang sama di pasar saham memiliki potensi untuk disalahgunakan, terutama jika tidak ada ketentuan yang tegas mengenai jenis transaksi yang harus dilaporkan dan bagaimana pengawasan terhadap transaksi tersebut dilaksanakan. Beberapa riset menunjukkan bahwa pelaporan transaksi *crossing* sering kali tidak lengkap, dengan kurangnya informasi mengenai identitas para pihak yang terlibat dalam transaksi, yang sangat penting untuk memastikan tidak ada konflik kepentingan atau praktik manipulasi harga saham.¹⁷

Selain ketidakjelasan regulasi, kurangnya sanksi yang tegas dan konsisten juga menjadi masalah serius dalam pengawasan pasar modal Indonesia.

¹⁵ Anwar, B. A. (2019). Karakteristik Bursa Efek Sebagai Self-Regulatory Organization. *Justitia Jurnal Hukum*, 3(1)

¹⁶ Suhardini, Eni D. "Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19." *Wacana Paramarta*, vol. 20, no. 1, 2021, pp. 15-33, doi:10.32816/paramarta.v20i1.96.

¹⁷ Noesti, N., Khalidya, D. A., Baaba, C. A., & Hariyanti, D. (2024). Perlindungan Hukum Investor dalam Transaksi di Bursa Efek Perspektif Hukum Perusahaan. *Indonesian Journal of Law and Justice*, 1(4), 8-8

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

Sebagian besar pelanggaran yang terjadi, termasuk penyalahgunaan transaksi *crossing*, sering kali tidak diikuti dengan tindakan hukum yang memadai. Sebagai contoh, meskipun terdapat regulasi yang mengatur kewajiban pelaporan dan transparansi, beberapa kasus tidak mendapatkan perhatian serius dari OJK maupun BEI, atau jika ada, sanksi yang dijatuhkan cenderung tidak cukup berat untuk memberikan efek jera.¹⁸ Hal ini terjadi karena kurangnya mekanisme pengawasan yang efektif dan ketidakjelasan dalam penerapan sanksi, yang membuat pelaku pasar merasa aman untuk melakukan pelanggaran.

Kelemahan ini mendorong praktek manipulasi pasar dan insider trading. Dalam kasus PT Amman Mineral, misalnya, meskipun terdapat indikasi bahwa transaksi *crossing* dilakukan secara tidak transparan, OJK dan BEI belum dapat memberikan sanksi yang cukup tegas. Sebagai akibatnya, tidak ada efek jera bagi pihak yang terlibat dalam penyalahgunaan ini, yang pada gilirannya merusak integritas pasar modal Indonesia.¹⁹

Kasus PT Amman Mineral mencerminkan adanya kesenjangan signifikan antara regulasi dan praktik di lapangan. Meskipun regulasi telah dirancang untuk mencegah manipulasi pasar, transparansi dan pengawasan yang lemah memungkinkan pelanggaran terjadi. Untuk mengatasi kesenjangan ini, ada beberapa langkah yang dapat dilakukan. Pertama, OJK dan BEI harus memperkuat pengawasan dengan menggunakan teknologi berbasis data analitik untuk mendeteksi pola transaksi yang mencurigakan. Penting bagi otoritas keuangan untuk secara proaktif mendeteksi pola perdagangan yang mencurigakan, menegakkan sanksi yang ketat, dan memastikan transparansi dalam setiap transaksi.²⁰ Kedua, sanksi tegas perlu diterapkan terhadap pelanggaran, baik dalam bentuk administratif maupun pidana, untuk memberikan efek jera. Ketiga, transparansi dalam pelaporan transaksi *crossing* harus ditingkatkan dengan mewajibkan broker dan perusahaan melaporkan detail transaksi secara real-time. Terakhir, edukasi kepada pelaku pasar harus ditingkatkan untuk memastikan mereka memahami dan mematuhi aturan yang berlaku. Edukasi kepada para pelaku pasar juga harus ditingkatkan agar mereka memahami pentingnya mematuhi semua regulasi yang ada untuk menjaga pasar modal yang adil dan efisien.²¹

¹⁸ Suhardini, Eni D. (2021) op.cit hlm. 5

¹⁹ Noesti, N., Khalidya, D. A., Baaba, C. A., & Hariyanti, D. (2024). Op.cit

²⁰ Ahimsa, T. (2022). Transparansi Informasi sebagai Bentuk Perlindungan Konsumen di Sektor Jasa Keuangan: Studi Komparasi di Indonesia, Singapura, dan Malaysia. *Dialogia Iuridica*, 13(2), 065-091

²¹ Thompson, J. H. (2013). A global comparison of insider trading regulations. *International journal of accounting and financial reporting*

3.2. Studi Kasus Transaksi Crossing Saham PT Amman Mineral Internasional Tbk. (AMMN)

Pasar modal memiliki peran penting dalam menyediakan sarana pembiayaan bagi perusahaan dan investasi bagi masyarakat. Salah satu transaksi yang sering terjadi di pasar modal adalah transaksi *crossing*, yaitu mekanisme transfer saham antar pihak melalui perantara broker yang sama di pasar non-reguler. Transaksi ini legal jika dilakukan sesuai regulasi, tetapi jika disalahgunakan dapat memunculkan risiko manipulasi pasar dan insider trading. Pada 2024, transaksi *crossing* saham AMMN dengan nilai jumbo menjadi sorotan publik karena diduga kurang transparan dan menimbulkan pertanyaan mengenai kepatuhan terhadap hukum pasar modal.

Pada 22 Agustus 2024, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat transaksi *crossing* saham AMMN senilai Rp26,47 triliun dengan volume 2,6 miliar saham pada harga Rp10.000 per saham. Transaksi ini dilakukan melalui pasar negosiasi dan melibatkan pihak-pihak tertentu yang hingga kini identitasnya tidak sepenuhnya dipublikasikan. Transaksi serupa terjadi pada 1 Oktober 2024, dengan nilai Rp30,01 triliun untuk 3,15 miliar saham pada harga rata-rata Rp9.500 per saham. Kedua transaksi ini melibatkan broker yang sama, sehingga masuk kategori *crossing* saham.²²

Manajemen AMMN mengklarifikasi bahwa transaksi tersebut merupakan pengalihan saham antar pemegang saham utama, salah satunya dari PT Medco Services Indonesia ke PT Kemilau Sinar Lestari. Meski demikian, transaksi ini menuai kritik karena harga transaksi lebih rendah dibanding harga pasar pada saat itu, yang memunculkan spekulasi tentang adanya konflik kepentingan atau potensi manipulasi harga saham.

Di Indonesia, transaksi *crossing* diatur oleh beberapa peraturan utama, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana Pasal 1 Ayat (25) mewajibkan semua transaksi di pasar modal dilakukan dengan prinsip keterbukaan untuk melindungi investor serta Pasal 95 dan 96 mengatur kewajiban pelaporan transaksi yang lengkap dan benar untuk mencegah manipulasi pasar. Selain UU, terdapat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 5/POJK.04/2021 yang mengatur larangan manipulasi pasar dan insider

²² Katadata. (2024, August 22). BEI Cekar Transaksi Crossing Jumbo Rp 26,39 Triliun, Ini Respons Amman Mineral. Katadata.co.id. Retrieved from <https://katadata.co.id/finansial/bursa/66cd471dbbfa8/bei-cekar-transaksi-crossing-jumbo-rp-26-39-triliun-ini-respons-amman-mineral> Diakses pada 19 November 2024

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

trading dan POJK Nomor 25/POJK.04/2020 yang mewajibkan keterbukaan informasi bagi emiten dan perusahaan publik. Terakhir terdapat Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengatur tata cara pelaksanaan transaksi crossing, termasuk pelaporan dan transparansi pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi.

Dalam kasus AMMM jika dianalisa lebih lanjut menunjukkan adanya beberapa kelemahan dalam implementasi regulasi, seperti:

- a. Kurangnya transparansi tentang pihak-pihak yang terlibat dan motif transaksi.
- b. Harga transaksi yang lebih rendah dari harga pasar menimbulkan pertanyaan mengenai potensi manipulasi harga saham.
- c. Minimnya tindakan tegas dari otoritas pasar modal terkait potensi pelanggaran, yang mencerminkan lemahnya pengawasan.

Potensi Pelanggaran Hukum

a. Manipulasi Pasar

Berdasarkan Pasal 91 dan 92 UU Pasar Modal, manipulasi pasar mencakup tindakan yang secara sengaja menciptakan kesan palsu mengenai harga atau volume perdagangan saham. Dalam kasus AMMN, transaksi crossing dengan nilai besar yang dilakukan di bawah harga pasar dapat memengaruhi persepsi investor dan menciptakan ketidakstabilan harga.

b. Insider Trading

Insider trading terjadi jika informasi material yang belum tersedia untuk publik digunakan dalam transaksi saham. Meski belum terbukti, transaksi jumbo seperti yang dilakukan AMMN sering kali memunculkan kecurigaan tentang penggunaan informasi yang tidak seimbang di antara pihak-pihak yang terlibat.

c. Konflik Kepentingan

Jika pihak-pihak yang terlibat memiliki hubungan langsung dengan broker atau perusahaan, hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan yang bertentangan dengan prinsip perdagangan yang adil.

Tanggapan dan Pengawasan Otoritas

Setelah transaksi AMMN mencuat, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan akan memantau dan mengevaluasi transaksi tersebut untuk memastikan kepatuhan terhadap regulasi. Namun, respons ini dinilai lambat dan kurang tegas. Pengawasan terhadap transaksi

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

crossing yang bernilai besar memerlukan tindakan proaktif, seperti audit investigasi dan kewajiban pelaporan detail dari pihak-pihak yang terlibat.

Lemahnya pengawasan merupakan tantangan utama dalam penegakan hukum pasar modal di Indonesia. Hal ini membutuhkan pengawasan berbasis teknologi yang mampu mendeteksi pola transaksi mencurigakan secara real-time. Selain itu, transparansi merupakan hal penting lainnya untuk mencegah manipulasi pasar dan melindungi kepercayaan investor.

Transaksi crossing saham AMMN menimbulkan beberapa dampak signifikan terhadap pasar modal dan investor yaitu ketidakpastian Harga Saham akibat transaksi jumbo dengan harga di bawah pasar dapat menciptakan volatilitas dan menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas harga saham AMMN. Selain itu, pada Investor kecil yang tidak memiliki akses informasi yang sama dengan pelaku transaksi crossing dapat dirugikan, terutama jika harga saham turun akibat sentimen negatif terhadap transaksi tersebut. Selain itu, akibat dari ketidakjelasan transaksi ini dapat merusak citra pasar modal Indonesia di mata investor lokal dan internasional, terutama jika kasus ini dianggap sebagai indikasi lemahnya regulasi dan pengawasan.

Untuk mencegah terulangnya kasus serupa, Otoritas pasar modal harus memperkuat pengawasan dengan menggunakan teknologi berbasis data analitik untuk mendeteksi pola transaksi mencurigakan secara real-time. Selain itu, Emiten dan broker yang terlibat dalam transaksi crossing bernilai besar harus diwajibkan melaporkan detail transaksi, termasuk pihak-pihak yang terlibat, motif transaksi, dan dampaknya terhadap pasar. Di sini lain, diperlukan sanksi administratif hingga pidana harus diterapkan terhadap pelaku pelanggaran, termasuk emiten, broker, atau pihak lain yang terbukti melanggar regulasi. Terakhir, perusahaan seperti AMMN harus lebih transparan dalam menyampaikan informasi terkait transaksi sahamnya untuk membangun kepercayaan investor.

3.3. Konsep Perlindungan Hukum dalam Kasus Transaksi Crossing Saham PT Amman Mineral Internasional Tbk.

Perlindungan hukum merupakan upaya perlindungan yang penting karena hukum berfungsi sebagai sarana yang dapat mengakomodasi kepentingan dan hak konsumen secara menyeluruh. Hukum memiliki kekuatan yang diakui oleh negara dan dapat memberikan dampak jangka panjang. Dalam konteks pasar modal, terdapat dua jenis perlindungan hukum bagi investor yang menjadi korban praktik manipulasi, yaitu perlindungan hukum preventif

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

yang berfokus pada pencegahan terjadinya pelanggaran, dan perlindungan represif yang berfokus pada pemberian sanksi kepada pihak yang melakukan pelanggaran.²³

Perlindungan hukum dalam pasar modal bertujuan untuk menjamin hak-hak investor, menjaga integritas pasar, dan memastikan semua transaksi dilakukan sesuai dengan prinsip keterbukaan, keadilan, dan transparansi. Dalam kasus transaksi crossing saham PT Amman Mineral Internasional Tbk. (AMMN), perlindungan hukum dapat dilihat dari dua pendekatan utama, yaitu perlindungan preventif dan represif.

Perlindungan hukum preventif berfokus pada upaya untuk mencegah terjadinya pelanggaran sebelum timbulnya kerugian bagi investor. Regulasi yang berlaku, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, mengatur kewajiban keterbukaan informasi bagi emiten dan pihak yang terlibat dalam transaksi pasar modal. Pasal 1 ayat (25) undang-undang ini menegaskan bahwa setiap transaksi harus dilakukan secara transparan agar dapat melindungi investor dari potensi manipulasi. Selain itu, Peraturan OJK Nomor 5/POJK.04/2021 melarang manipulasi pasar, insider trading, dan konflik kepentingan yang dapat merugikan investor. Dalam konteks kasus AMMN, seharusnya laporan transaksi crossing dengan nilai besar ini disampaikan secara lengkap, termasuk identitas pihak-pihak yang terlibat dan tujuan transaksi, guna mencegah spekulasi negatif yang dapat memengaruhi pasar.

Selain itu, pengawasan oleh otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi bagian penting dari perlindungan preventif. Pengawasan yang proaktif dapat mendeteksi potensi pelanggaran dalam transaksi crossing sebelum kerugian terjadi. Namun, dalam kasus AMMN, kelemahan pengawasan tercermin dari lambatnya respons otoritas terhadap laporan transaksi yang mencurigakan, sehingga menimbulkan ketidakpastian di pasar modal.

Perlindungan hukum represif, di sisi lain, berfungsi untuk memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar hukum dan memperbaiki kondisi pasar setelah pelanggaran terjadi. Dalam kasus AMMN, jika ditemukan bukti adanya manipulasi harga atau insider trading, sanksi administratif atau pidana sesuai dengan Pasal 91 dan 92 UU Pasar Modal dapat diterapkan. Sanksi ini meliputi denda, pencabutan izin, atau bahkan tuntutan pidana terhadap

²³ Dewi, I. A. C. K., Budiarta, I. N. P., & Ujjanti, N. M. P. (2021). Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal. *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288-293

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

individu atau perusahaan yang bertanggung jawab. Langkah ini diperlukan untuk memberikan efek jera sekaligus memulihkan kepercayaan investor terhadap pasar modal.

Secara keseluruhan, perlindungan hukum dalam kasus AMMN menunjukkan adanya kelemahan dalam implementasi regulasi dan pengawasan. Untuk memastikan perlindungan hukum berjalan efektif, diperlukan penguatan mekanisme pengawasan, penerapan sanksi tegas, dan peningkatan transparansi dalam setiap transaksi pasar modal. Dengan langkah-langkah ini, diharapkan kasus serupa tidak akan terulang dan integritas pasar modal Indonesia dapat terjaga.

4. Kesimpulan

Kasus transaksi crossing saham PT Amman Mineral Internasional Tbk. (AMMN) mengungkapkan sejumlah tantangan dalam implementasi regulasi pasar modal di Indonesia. Meskipun perangkat hukum seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan OJK Nomor 5/POJK.04/2021, dan aturan Bursa Efek Indonesia telah menyediakan kerangka kerja yang cukup baik, terdapat kesenjangan antara regulasi (*das sollen*) dan pelaksanaannya di lapangan (*das sein*). Kurangnya transparansi dalam pelaporan transaksi crossing, lambatnya pengawasan oleh otoritas, dan minimnya penegakan sanksi tegas menciptakan celah bagi potensi pelanggaran seperti manipulasi pasar, insider trading, dan konflik kepentingan.

Perlindungan hukum dalam konteks pasar modal memerlukan pendekatan preventif dan represif. Secara preventif, regulasi yang mengatur keterbukaan informasi dan pengawasan proaktif harus ditegakkan untuk mencegah terjadinya pelanggaran. Secara represif, sanksi administratif maupun pidana harus diterapkan kepada pihak yang terbukti melanggar hukum untuk memberikan efek jera dan menjaga kepercayaan investor. Dalam kasus AMMN, perlindungan hukum belum optimal karena lemahnya pengawasan terhadap transaksi bernilai besar yang menimbulkan spekulasi di pasar modal.

Untuk mengatasi kelemahan ini, diperlukan penguatan pengawasan berbasis teknologi, peningkatan transparansi dalam pelaporan transaksi, dan edukasi kepada pelaku pasar modal. Penegakan hukum yang tegas terhadap pelanggaran juga penting untuk memastikan integritas pasar modal tetap terjaga. Dengan langkah-langkah tersebut, diharapkan kasus serupa tidak akan terulang, sehingga kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia dapat terus meningkat.

Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral

5. Referensi

- Ahimsa, T. (2022). Transparansi Informasi sebagai Bentuk Perlindungan Konsumen di Sektor Jasa Keuangan: Studi Komparasi di Indonesia, Singapura, dan Malaysia. *Dialogia Iuridica*, 13(2), 065-091.
- Anwar, B. A. (2019). Karakteristik Bursa Efek Sebagai Self-Regulatory Organization. *Justitia Jurnal Hukum*, 3(1).
- Austin, J. (2017). Case studies of cross-border insider trading and market manipulation: Investigating and Prosecuting Across Borders. In *Insider Trading and Market Manipulation* (pp. 153-183). Edward Elgar Publishing.
- Bainbridge, S. M. (2013). Regulating insider trading in the post-fiduciary duty era: equal access or property rights?. In *Research handbook on insider trading* (pp. 80-98). Edward Elgar Publishing.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I. A. C. K., Budiarta, I. N. P., & Ujianti, N. M. P. (2021). Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal. *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288-293.
- Ghosh, A. (2021). The Need to Legalize and Regulate Insider Trading - An Analysis. *Christ University Law Journal*, 9(1), 49-71.
<https://doi.org/10.12728/culj.16.3>
- Haroen, N. 1999. *Perdagangan Saham di Bursa Efek Menurut Hukum Islam*. Padang: IAIN IB Press
- Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kang, M. W. (2023). Inside insider trading regulation: a comparative analysis of the EU and US regimes. *Capital Markets Law Journal*, 18(1), 101-135.
- Katadata. (2024, August 22). Ada Crossing Saham Jumbo di Amman Mineral (AMMN) Rp 26,39 Triliun. *Katadata.co.id*. Retrieved from <https://katadata.co.id/finansial/bursa/66c6f1c8d2a0e/ada-crossing-saham-jumbo-di-amman-mineral-ammn-rp-26-39-triliun> Diakses pada 19 November 2024
- Katadata. (2024, August 22). BEI Cekar Transaksi Crossing Jumbo Rp 26,39 Triliun, Ini Respons Amman Mineral. *Katadata.co.id*. Retrieved from <https://katadata.co.id/finansial/bursa/66cd471dbbfa8/bei-cekar-transaksi->

***Analisis Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Crossing Pada Pasar
Modal Indonesia: Studi Kasus Pt Amman Mineral***

- crossing-jumbo-rp-26-39-triliun-ini-respons-amman-mineral Diakses pada 19 November 2024
- Leonardo, D., & Gunawan, M. N. (2024). Existence of The Principle of Openness and Legal Protection for Investors Due to Insider Trading Practices in Securities Transactions in The Capital Market. *The Journal of Academic Science*, 1(5), 505-510.
- Medcom. (2016, August 26). Aturan crossing saham tak berdampak signifikan ke broker. Retrieved November 20, 2024, from <https://www.medcom.id/ekonomi/bursa/aNrLBzXk-aturan-crossing-saham-tak-berdampak-signifikan-ke-broke>. Diakses pada 20 November 2024
- Noesti, N., Khalidya, D. A., Baaba, C. A., & Hariyanti, D. (2024). Perlindungan Hukum Investor dalam Transaksi di Bursa Efek Perspektif Hukum Perusahaan. *Indonesian Journal of Law and Justice*, 1(4), 8-8.
- Radinda, F. A. M., Massora, M. A. N., & Fathonah, R. A. (2020). Praktik insider trading sebagai bentuk pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal di Indonesia. *Jurnal Cakrawala Hukum*, 11(1), 41-49.
- Soekanto, S. (1986). *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press.
- Sofyan, T. (2019). Analisis Yuridis Sistem Pengawasan terhadap Kejahatan Pasar Modal. *Recital Review*, 1(1), 13-31.
- Suhardini, Eni D. "Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19." *Wacana Paramarta*, vol. 20, no. 1, 2021, pp. 15-33, doi:10.32816/paramarta.v20i1.96.
- Thompson, J. H. (2013). A global comparison of insider trading regulations. *International journal of accounting and financial reporting*.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 5/POJK.04/2021 Tahun 2021. (2021). Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. ojk.go.id.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 25/POJK.04/2020 Tahun 2020. (2020). Pedoman Bentuk Dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana. [Ojk.go.id](http://ojk.go.id)
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. (1995). Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.