

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR RITEL TERHADAP PRAKTIK INSIDER TRADING DI PASAR MODAL

Moh. Rafi Maulana

Universitas Muhammadiyah Surabaya
Moh.rafi.maulana-2021@fh.um-surabaya.co.id

Achmad Hariri

Universitas Muhammadiyah Surabaya
achmadhariri@um-surabaya.ac.id

Abstract

Legal protection for retail investors in Indonesia's capital market has become a critical issue, particularly in relation to insider trading practices that undermine market fairness and transparency. Insider trading creates information asymmetry, allowing certain parties to exploit material non-public information to gain unfair advantages, thereby disadvantaging retail investors and threatening market integrity. This study aims to analyze the legal protection framework for retail investors against insider trading within Indonesia's capital market regulations. The research employs a normative juridical method with a statutory approach, supported by library research, focusing on Law No. 8 of 1995 on Capital Markets and Law No. 4 of 2023 on Financial Sector Development and Strengthening. The findings indicate that insider trading prohibitions are explicitly regulated under Articles 95, 96, 97, and 98 of the Capital Market Law, which aim to uphold principles of disclosure and fairness in securities transactions. However, the effectiveness of legal protection for retail investors remains limited due to challenges in law enforcement, supervision, and evidentiary processes. This study highlights the need to strengthen enforcement mechanisms, enhance transparency, and optimize the role of regulatory authorities in ensuring a fair and accountable capital market. From a theoretical perspective, this research contributes to the discourse on investor protection by emphasizing the role of information asymmetry in shaping regulatory responses to insider trading.

Keywords: *Capital Market, Insider Trading, Retail Investors, Legal Protection, Information Asymmetry.*

Abstrak

Perlindungan hukum bagi investor ritel di pasar modal Indonesia menjadi isu krusial, khususnya dalam menghadapi praktik *insider trading* yang berpotensi merusak prinsip keadilan dan transparansi pasar. Praktik ini menciptakan asimetri informasi yang merugikan investor ritel karena pelaku memanfaatkan informasi material yang belum tersedia bagi publik. Kondisi tersebut menimbulkan ketimpangan dalam transaksi efek dan mengancam integritas pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bentuk perlindungan hukum bagi investor ritel terhadap praktik *insider trading* dalam kerangka hukum pasar modal di Indonesia. Metode yang digunakan adalah penelitian yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan studi kepustakaan, melalui analisis terhadap ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal serta Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa larangan praktik *insider trading* telah diatur secara eksplisit dalam Pasal 95, 96, 97, dan 98 Undang-Undang Pasar Modal, yang bertujuan menjaga prinsip keterbukaan dan keadilan dalam transaksi efek. Namun, efektivitas perlindungan hukum bagi investor ritel masih menghadapi tantangan, terutama dalam aspek penegakan hukum, pengawasan, dan pembuktian pelanggaran. Penelitian ini menegaskan pentingnya penguatan mekanisme penegakan hukum, peningkatan transparansi informasi, serta optimalisasi peran otoritas pengawas dalam menciptakan pasar modal yang adil dan berintegritas. Secara akademis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkuat kajian perlindungan investor ritel dalam konteks asimetri informasi dan praktik perdagangan orang dalam.

Kata Kunci: Pasar Modal, Insider Trading, Investor Ritel, Perlindungan Hukum

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan aktifitas penting dalam sebuah perekonomian suatu negara karena mempunyai fungsi sebagai sarana investasi dan pembiayaan sebuah perusahaan. Adanya pasar modal yang sehat dan transparan menyebabkan investor baik dalam negeri maupun asing tertarik untuk investasi di pasar modal, Kegiatan pasar modal begitu riuh dan ramai sehingga diperlukan mekanisme hukum untuk memastikan kewajaran, ketertiban dan keadilan bagi semua pihak. Untuk itulah Undang-Undang Pasar Modal dibuat (Capital Market Law/ Securities Law)¹. Aktivitas pasar modal yang di perdagangkan adalah lembaran saham berharga yang berbentuk non-fisik dalam hal ini sering di kenal dengan sebutan efek dalam istilah dunia pasar modal dan hanya perseroan terbuka yang dapat menjual belikan saham di bursa efek, salah satu keuntungannya perseroan mendapatkan suntikan modal usaha yang dapat di pergunakan untuk ekspansi bisnis, modal kerja perusahaan dan membantu agar perusahaan lebih berkembang dan meningkatkan produktivitas ekonomi secara keseluruhan. Permasalahan perekonomian

merupakan permasalahan universal yang menarik perhatian seluruh dunia, Sistem perekonomian berkembang pesat tidak terlepas dari peran dan teknologinya yang hebat². Kreativitas para teknokrat ekonomi kapitalis, dengan segala rekayasa³. Secara sederhana, pasar modal adalah wadah yang mempertemukan seseorang yang mempunyai lebih banyak dana dengan pihak lain yang memerlukan dana dengan cara memperdagangkan surat-surat berharga di sekuritas. Oleh karena itu, pasar modal bisa diartikan sebagai tempat di mana surat-surat bernilai jual untuk diperdagangkan yang memiliki durasi lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi⁴. namun dalam aktivitas pasar modal terdapat satu tantangan utama untuk menjaga integritas pasar modal yaitu praktik insider trading/perdagangan orang dalam.

Perdagangan merupakan salah satu sektor pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dan pembangunan ekonomi difokuskan pada sektor perdaganga⁵. Perdagangan orang dalam (*insider trading*) merupakan sebuah praktik perdagangan efek yang di lakukan oleh

¹ Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, I Nyoman Putu Budiarta, and Ni Made Puspasutari Ujianti, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal," *Jurnal Analogi Hukum* 3, no. 3 (2021): 288–93, <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>.

² ERLYNA and Muridah Isnawati, "Perlindungan Hukum Terhadap Korban Tindak Pidana Penipuan Transaksi Jual Beli Pada Marketplace," *Perspektif Hukum*, 2024, 26–44, <https://doi.org/10.30649/ph.v24i1.263>.

³ Achmad Hariri, "Rekonstruksi Ideologi Pancasila Sebagai Sistem Ekonomi Dalam Perspektif

Welfare State," *Jurnal Hukum Replik* 7, no. 1 (2020): 19, <https://doi.org/10.31000/jhr.v7i1.2447>.

⁴ Wisnu Satrio Hariono, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Kejahatan Insider Trading Dalam Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Media Hukum Dan Peradilan* 4, no. 2 (2024): 199–219, <https://doi.org/10.29062/jmh.v4i2.13>.

⁵ Saraya Husna and Levina Yustitiantingtyas, "Tanggung Jawab Ekspedisi Muatan Kapal Laut (EMKL) Bagi Pengguna Jasa Akibat Barang Yang Rusak/Hilang Selama Proses Pengiriman Melalui Laut," *Cakrawala Hukum: Majalah Ilmiah Fakultas Hukum Universitas Wijayakusuma* 24, no. 2 (2022): 1–8, <https://doi.org/10.51921/chk.v24i2.202>.

individu yang memiliki akses informasi bersifat rahasia/non publik pada perusahaan yang dapat mempengaruhi harga dari emiten tersebut. Adanya praktik ini bisa menyebabkan kerugian pada investor yang tidak memiliki akses informasi tersebut serta menciptakan sebuah ketidakadilan dalam pasar modal. Sehingga, tindakan tersebut merupakan tindak pidana yang tidak boleh dilakukan karena melanggar pasal 95 dan 96 UUPM, artinya orang yang memiliki informasi orang dalam suatu Perusahaan public atau emiten dilarang untuk melakukan kegiatan jual beli efek⁶. Praktik Perdagangan orang dalam insider trading berpotensi merusak stabilitas ekonomi nasional selain merusak kepercayaan publik terhadap pasar saham. Oleh Untuk itu, diperlukan regulasi yang ketat untuk menghentikan dan memahami praktik ini. Di Indonesia, Peraturan Nomor. 8 Tahun 1995 tentang Pasarmodal dan peraturan yang diberlakukan oleh Badan pengawas Pasar Modal (OJK) berfungsi sebagai landasan hukum untuk mengatur kegiatan di pasar modal, termasuk praktik perdagangan orang dalam. Pasar modal mempunyai prinsip keterbukaan sebagai jiwanya, yang bertujuan untuk menjaga keyakinan masyarakat terhadap pasar, membentuk mekanisme perdagangan

yang efisien dan juga memberikan perlindungan bagi investor.⁷

Investor adalah individu atau entitas yang memberikan modal pada suatu perusahaan go public dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam hal ini investor berperan penting dalam roda perekonomian, karena melalui investasi memungkinkan suatu bisnis dan proyek untuk lebih berkembang, menciptakan lapangan kerja, dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Dalam berinvestasi di pasar modal, investor sangat bergantung pada perusahaan sekuritas, karena perusahaan sekuritas adalah entitas yang secara hukum berwenang untuk menyimpan, mengendalikan, mengalihkan, dan menggunakan aset investor dalam konteks kegiatan transaksi untuk kepentingan investor⁸.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga pemerintah yang bertugas mengawasi dan melindungi konsumen di pasar modal. OJK dibentuk berdasarkan UU No. 21 Tahun 2011, memiliki tujuan untuk melindungi konsumen dari berbagai ancaman di sektor jasa keuangan, termasuk kejahatan di pasar modal. Menurut pasal 4 UU tersebut, OJK memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa seluruh kegiatan di sektor jasa keuangan yang diselenggarakan dengan baik. Hal ini

⁶ Reyhan Rivelino, Lastuti Abubakar, and Sudaryat Sudaryat, "Penyelesaian Kerugian Investor Dari Praktik Insider Trading Di Pasar Modal Di Indonesia," *Jurnal Usm Law Review* 6, no. 3 (2023): 887, <https://doi.org/10.26623/julr.v6i3.7475>.

⁷ Roma William Samuel Keintjem, Lendy Siar, and Roy Victor Karamoy, "Ketentuan Pidana

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal," *Lex Privatum* 13, no. 3 (2024).

⁸ Resita Fauziah Hakim, "Perlindungan Aset Nasabah Oleh Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal (Investor Protection Fund) Akibat Pailitnyaperusahaan Efek," 2020, 274–82.

mencakup pengaturan agar kegiatan tersebut berjalan secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel. OJK juga berperan dalam mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, serta melindungi kepentingan konsumen. OJK mengadopsi pengaturan tentang perlindungan konsumen pemakai jasa keuangan yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6/POJK.07/2022, Peraturan ini mengatur tentang perlindungan konsumen dan masyarakat di sektor jasa keuangan. OJK memiliki kewajiban untuk melindungi konsumen dari berbagai ancaman, termasuk kejahatan di pasar modal Indonesia. Perlindungan ini diwujudkan melalui berbagai upaya, salah satunya dengan menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6/POJK.07/2022 tentang perlindungan konsumen dan masyarakat di sektor jasa keuangan.⁹

Terdapat beberapa penelitian terdahulu perdagangan orang dalam sebelumnya oleh Muhammad tentang kejahatan perdagangan orang dalam dan solusi untuk memastikan perlindungan investor dan kepastian hukum. karena artikel ini menganggap perdagangan orang dalam sebagai pelanggaran perdagangan

yang tidak dapat dilakukan dalam transaksi efek di pasar modal¹⁰. Dalam penelitian ini, menerangkan mengenai adanya kekhawatiran bahwa insider trading akan memberikan dampak negatif bagi investor lain. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa insider trading diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan insider trading di pasar modal merupakan pelanggaran yang serius. insider trading memiliki keterkaitan dengan keberadaan misappropriation theory dan fiduciary duty theory. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Amran Rabani Zubaidi yang menulis tentang perlindungan hukum bagi investor yang mengalami kerugian tidak sah akibat insider trading, di mana OJK sebagai badan yang mengawasi pengaturan di pasar modal kepastian hukum untuk para investor yang terkena dampak kerugian¹¹. Hal ini senada dengan penelitian Oleh Elza Syarif yang menulis tentang perlindungan hukum pemegang saham terhadap implikasi praktik insider trading dalam perdagan saham di pasar modal, dalam penelitian ini Sudut pandang Pemegang saham minoritas di pasar modal mempengaruhi adanya Praktik perdagangan orang dalam telah mengarah pada praktik insider trading¹². Kemudian kejahatan insider

⁹ Citra Hafshah Maharani; Arief Suryono, "Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Terhadap Pemegang Polis Yang Berkedudukan Sebagai Konsumen Asuransi," *Jurnal Privat Law* 9, no. Vol 9, No 2 (2021): Juli-Desember (2021): 441-49, <https://jurnal.uns.ac.id/privatlaw/article/view/60052/35011>.

¹⁰ Raden Muhammad et al., "Problematika Kejahatan Insider Trading Dan Solusi Dalam Mewujudkan Perlindungan Dan Kepastian Hukum Bagi

Para Investor," *Legislatif* 4, no. 2 (2021): 203-14, <https://bismarnasution.com/insider-trading/>.

¹¹ Bayu Ardi isnanto, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Yang Mengalami Kerugian Tidak Sah Akibat Praktik Insider Trading Di Pasar Modal Amran," *Detikproperti* 4, no. 1 (2023): 119-21.

¹² Elza Syarief and Junaidi Junaidi, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal," *Journal of Law*

trading diperkuat dengan penelitian Oleh, Ardian yang menulis tentang tindak pidana insider trading dalam praktik pasar modal Indonesia, Artikel ini bertujuan untuk menganalisis kualifikasi kejahatan (Perdagangan Orang Dalam) Pidana Insider Trading sesuai dengan UUPM tahun 1995 yang mengatur pasar modal, untuk mengkaji implementasi hukum mengenai kasus-kasus insider trading berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal¹³. Kemudian dilanjutkan dengan penelitian yang ditulis oleh Novika Andriani yang menulis tentang dugaan insider trading oleh Perusahaan Jouska finansial Indonesia berdasarkan hukum pasar modal, dalam artikel ini, dana nasabah atau investasi yang dikelola oleh PT Jouska Finansial Indonesia mendapatkan hasil portofolio dana minus¹⁴.

Kasus perdagangan saham PT Bank Danamon Tbk pada Maret 2012 menjadi salah satu contoh nyata praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia yang menimbulkan kerugian bagi investor, khususnya investor ritel. Dalam kasus tersebut, pelaku terbukti memanfaatkan informasi material yang belum dipublikasikan untuk memperoleh keuntungan ilegal hingga mencapai Rp 2,2 miliar. Namun demikian, penegakan hukum terhadap kasus ini menghadapi kendala yurisdiksi karena

transaksi dilakukan melalui broker asing, sehingga penyelesaiannya tidak sepenuhnya optimal.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penanganan praktik *insider trading* di Indonesia masih menghadapi berbagai kelemahan, baik dari aspek regulasi, penegakan hukum, maupun pengawasan. Meskipun secara normatif larangan *insider trading* telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, dalam praktiknya perlindungan hukum bagi investor ritel belum berjalan secara efektif. Hal ini menimbulkan kesenjangan antara norma hukum dan implementasinya, yang berpotensi mengganggu kepercayaan publik terhadap integritas pasar modal.

Berangkat dari permasalahan tersebut, penting untuk mengkaji secara mendalam bagaimana kerangka pengaturan larangan *insider trading* dalam hukum pasar modal Indonesia diimplementasikan serta sejauh mana perlindungan hukum yang diberikan kepada investor ritel mampu menjawab tantangan praktik perdagangan orang dalam yang semakin kompleks. Penelitian ini menempatkan fokus pada analisis hubungan antara norma hukum, praktik penegakan, dan perlindungan investor dalam konteks asimetri informasi di pasar modal.

and Policy Transformation 6, no. 1 (2021): 72, <https://doi.org/10.37253/jlpt.v6i1.4875>.

¹³ Ardian Junaedi, "Tindak Pidana Insider Trading Dalam Praktik Pasar Modal Indonesia," *Media Iuris* 3, no. 3 (2020): 299, <https://doi.org/10.20473/mi.v3i3.19639>.

¹⁴ Novika Andriani and Dian Purnamasari, "Dugaan Insider Trading Oleh Perusahaan Jouska Finansial Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal," *Reformasi Hukum Trisakti* 5, no. 2 (2023): 443–58, <https://doi.org/10.25105/refor.v5i2.16520>.

Penelitian ini memiliki kebaruan dengan mengkaji secara integratif antara kerangka normatif larangan *insider trading* dan realitas penegakan hukumnya, khususnya dalam menilai efektivitas perlindungan hukum bagi investor ritel yang selama ini masih kurang mendapat perhatian dalam kajian hukum pasar modal di Indonesia.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*doctrinal legal research*) yang bertujuan menganalisis perlindungan hukum bagi investor ritel terhadap praktik *insider trading* di pasar modal. Pendekatan yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual, dengan menelaah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diperbarui dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, serta POJK Nomor 31/POJK.04/2015.

Bahan hukum terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan. Analisis dilakukan secara kualitatif normatif dengan menggunakan interpretasi gramatikal, sistematis, dan teleologis untuk menilai konsistensi norma hukum dalam memberikan perlindungan kepada investor ritel.

Penelitian ini mengombinasikan analisis normatif dengan pendekatan konseptual mengenai asimetri informasi, sehingga memberikan perspektif komprehensif dalam menilai efektivitas perlindungan hukum terhadap praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1 Pengaturan Larangan Praktik *insider trading* Bagi Investor Ritel dalam Pasar Modal

Regulasi pasar modal di Indonesia mengalami perubahan signifikan. Awalnya diatur melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal, aturan ini kemudian dicabut dan digantikan oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang selanjutnya keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995 memiliki peran penting dalam perubahan regulasi pasar modal di Indonesia. Regulasi pasar modal di Indonesia mengalami perubahan signifikan dengan dicabutnya Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal. Perubahan ini didasari oleh Keputusan Menteri Keuangan No. 284/KMK.010/1995 yang membatalkan regulasi sebelumnya.¹⁵ Perlindungan hukum terhadap investor ritel merupakan elemen penting dalam stabilitas bisnis dan dunia

¹⁵ Firman Habib Patrianto and Darminto Hartono, "Aspek Hukum Praktik Insider Trading Terhadap Legal

Aspect of Insider Trading Practices On," *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 200–212.

investasi, perlindungan hukum terdapat dalam bentuk struktur hukum dan isi hukum, dimana kedua elemen tersebut saling berkaitan dalam menciptakan kepastian dan perlindungan hukum untuk mencapai tujuan terciptanya pasar yang berkeadilan. Perlindungan hukum bagi investor ritel sangat penting untuk mencegah praktik insider trading di pasar modal. Tanpa perlindungan yang kuat, investor ritel akan sangat dirugikan oleh pasar yang tidak adil, keuntungan ilegal yang diperoleh oleh pelaku insider trading, dan hilangnya kepercayaan pada pasar modal. Oleh karena itu, perlindungan hukum konsumen dalam transaksi jual beli di pasar modal adalah suatu keharusan.¹⁶

Bagi masyarakat khususnya masyarakat awam praktik insider trading ini merupakan hal yang baru dan belum familiar bagi mereka, di tambah dengan ketiadaan aturan hukum yang secara khusus melarang praktik insider trading di pasar modal menciptakan celah yang dapat dieksploitasi oleh oknum tertentu untuk meraih keuntungan pribadi. Akibatnya, investor ritel sangat rentan terhadap kerugian akibat praktik ini. Meskipun telah ada Undang-Undang Pasar Modal, pada kenyataannya kejahatan perdagangan pasar modal masih terus berlangsung hingga saat ini,

mengindikasikan adanya masalah dalam penegakan hukum yang efektif. Apabila terjadi pelanggaran di pasar modal, maka akan berujung pada proses hukum. Penegakan hukum merupakan suatu tindakan untuk mewujudkan asas kepastian hukum, kemanfaatan sosial, dan keadilan menjadi kenyataan.¹⁷

Syarat-syarat dan ketentuan hukum harus dipegang teguh agar tidak menimbulkan permasalahan yang berakibat merugikan salah satu pihak¹⁸. Adapun insider trading diartikan sebagai individu yang dilakukan oleh orang dalam suatu Perusahaan terbuka yang di hasilkan dari pengetahuan orang dalam Perusahaan saja yang belum di informasikan kepada public/masyarakat, hal tersebut dilakukan untuk memperoleh keuntungan dari sentiment pasar modal akibat informasi baik secara langsung atau tidak langsung. UU Pasar Modal, melalui Pasal 95 hingga 98, mengatur berbagai tindakan terkait pelanggaran insider trading. Salah satu poin pentingnya, seperti yang tercantum dalam Pasal 95, adalah larangan bagi orang dalam emiten atau perusahaan publik yang memiliki informasi orang dalam untuk melakukan transaksi jual beli efek.¹⁹

¹⁶ Shelva Shendy Benedicta, Al Qodar, and Purwo Sulisty, "Perlindungan Hukum Terhadap Penjual Dalam Transaksi Jual Beli Online Dengan Metode Pembayaran Cash on Delivery (COD)," *UNES Law Review* 5, no. 4 (2023): 2536–48, <https://doi.org/10.31933/unesrev.v5i4>.

¹⁷ Mohammad Heriyanto, Wahyu Hidayatullah, and Mulyadi Mulyadi, "Konsep Kriminalisasi Penegakan Hukum Terhadap Pembeli Aktif Ilegal Obat

Keras Daftar 'G' Jenis Trihexyphenidil," *Media Iuris* 3, no. 1 (2020): 57, <https://doi.org/10.20473/mi.v3i1.18321>.

¹⁸ Ade Dwi Aprilia and Agus Supriyo, "Jual Beli Tanah Yang Bersertifikat Dijamin Hutang Menurut UU No 5 Tahun 1960," *Madani Legal Review* 6, no. 2 (2022): 16–32.

¹⁹ Undang-Undang Nomor 8, "Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar

- a. Larangan transaksi terkait insider trading berlaku untuk emiten atau perusahaan publik
- b. Larangan juga berlaku untuk perusahaan lain yang bertransaksi dengan emiten atau perusahaan publik tersebut.

Terdapat beberapa aspek untuk memeneuhi sebagai pelanggaran praktik insider trading sesuai dengan pasal 9 tersebut, yaitu; A. orang perseorang yang punya hak akses penuh sebagai insider atas Perseroan terbuka seperti Direksi, pegawai dan dewan komisaris Perusahaan mengacu pada suatu posisi atau kedudukan di Perusahaan tersebut. B. mempunyai akses informasi atau fakta materil dari orang dalam emiten adalah sebuah fakta penting seperti peristiwa, kejadian yang bisa mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia, contoh pendapatan dan keuntungan mengalami kenaikan secara signifikan, ekspansi bisnis, akusisi, dan merger. C. penjualan efek dan transaksi pembelian yang tidak diizinkan. Penurunan harga saham yang signifikan di BEJ (Bursa Efek Jakarta), yaitu sebesar 23,36% dari Rp 9.650 menjadi Rp 7.400 per saham, diduga disebabkan oleh siaran pers PGAS pada tanggal 11 Januari 2007. Pengumuman mengenai pengurangan

volume gas dan penundaan peluncuran gas ini diduga melanggar Pasal 95 UUPM²⁰.

Definisi Orang dalam yang tertuai dalam Pasal 95, dilarang oleh Pasal 96 Undang-Undang Pasar Modal untuk melakukan dua tindakan. *Pertama*, mereka tidak boleh mempengaruhi orang lain untuk melakukan transaksi efek. *Kedua*, mereka juga tidak boleh memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang berpotensi menggunakannya untuk bertransaksi efek.

Terdapat persamaan dan perbedaan di peraturan pasar modal pasal 95 dan 96 UUPM 1995, Pasal 95 dan 96 UU Pasar Modal sama-sama mengatur tentang orang dalam, namun perbedaannya terletak pada tindakan yang dilarang. Pasal 95 melarang orang dalam untuk melakukan transaksi jual beli efek, sementara Pasal 96 melarang mereka untuk mempengaruhi pihak lain agar melakukan transaksi atau memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang berpotensi menggunakannya. Oleh karena itu, siapa pun yang memiliki pengetahuan terkait namun belum mempublikasikannya diharapkan untuk menahan diri dan tidak terlibat dalam transaksi sekuritas²¹.

Undang-Undang Pasar Modal membedakan antara pihak yang memperoleh informasi orang dalam secara legal dan ilegal.

Modal Dengan,” *Covering Globalization*, 1995, 2–131, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>.

²⁰ Ivana Ajeng Prastiwi, “Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading) Dalam Transaksi Saham Di PT.

Perusahaan Gas Negara Tbk.,” *Widya Yuridika* 3, no. 1 (2020): 53, <https://doi.org/10.31328/wy.v3i1.1210>.

²¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern: (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, n.d.

Pasal 97 ayat (1) mengatur bahwa pihak yang berusaha memperoleh informasi orang dalam secara melawan hukum dan berhasil mendapatkannya akan dikenakan larangan yang sama dengan orang dalam. Namun, Pasal 97 ayat (2) mengatur bahwa jika informasi tersebut diperoleh secara legal dan tanpa pembatasan dari emiten atau perusahaan publik, maka pihak tersebut tidak dikenakan larangan yang sama dengan orang dalam.

Undang-Undang Pasar Modal membedakan antara pihak yang memperoleh informasi orang dalam secara legal dan ilegal. Pasal 97 ayat (1) mengatur bahwa pihak yang berusaha memperoleh informasi orang dalam secara melawan hukum dan berhasil mendapatkannya akan dikenakan larangan yang sama dengan orang dalam. Namun, Pasal 97 ayat (2) mengatur bahwa jika informasi tersebut diperoleh secara legal dan tanpa pembatasan dari emiten atau perusahaan publik, maka pihak tersebut tidak dikenakan larangan yang sama dengan orang dalam.

Prinsip-prinsip perdagangan orang dalam (insider trading) sebagaimana di jelaskan dalam pasal 97 ayat 1 ialah individu maupun etintas hukum, mendapatkan berita materil dari orang dalam, mengusahakan untuk mendapatkan berita yang berasal di dalam emiten.

Pasal 98 UU Pasar Modal melarang perusahaan efek yang memiliki informasi orang dalam untuk bertransaksi efek, Namun, larangan ini tidak berlaku jika transaksi tersebut dilakukan atas perintah nasabah dan perusahaan efek tidak memberikan rekomendasi kepada nasabah mengenai efek yang bersangkutan.

Konsep insider trading dalam UU Pasar Modal kurang ketat karena dalam konsep ini hanya menjerat individu orang dalam Perusahaan atau mempengaruhi orang melakukan transaksi efek, Karena terdapat kecacatan dalam peraturan UUPM, individu hanya dapat bertransaksi secara efektif jika mereka memperoleh informasi dari ketiga pihak dengan cara yang tidak transparan dan tidak melanggar hukum. Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak hanya menjangkau "orang dalam" dalam kasus insider trading. Beberapa pasal dalam undang-undang tersebut menunjukkan bahwa pembuat undang-undang juga bermaksud untuk menjangkau pihak-pihak di luar kelompok "orang dalam", seperti pemberi informasi atau penerima informasi dari orang dalam²². Teknologi informasi telah berkembang pesat di berbagai negara, termasuk Indonesia. Kemajuan ini membawa pengaruh signifikan dalam dua aspek utama: perkembangan ekonomi dan kecepatan

²² Daud Munasto and Taun Taun, "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 : Jurnal Ilmu Hukum* 4, no. 2 (2020), <https://doi.org/10.33603/hermeneutika.v4i2.4113>.

perolehan informasi dari seluruh dunia.²³ . Sehingga Keterbukaan informasi dalam pasar modal dianggap sebagai pilar utama dalam membangun pasar modal yang efisien dan berperan sentral dalam praktik tata kelola yang baik. Keefisienan pasar modal perlu terus ditingkatkan melalui berbagai strategi untuk dikembangkan dan diperbaiki sistemnya, dengan membenahi berbagai kelemahan yang mungkin timbul. Faktor-faktor seperti keterbukaan informasi, peningkatan teknologi, penegakan hukum dan partisipasi pemerintah dan masyarakat merupakan hal-hal yang perlu mendapat prioritas dalam hal ini²⁴. (POJK) Nomor 31/POJK.04/2015 merupakan aturan yang di keluarkan oleh otoritas jasa keuangan untuk mrngatur tetang kewajiban Perusahaan Tbk atau emiten dalam emberikan informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu pada public. Keterbukaan informasi di pasar modal, yang merupakan salah satu cara untuk melindungi investor publik, dilaksanakan melalui tiga tahap. Prinsip keterbukaan ini mewajibkan adanya pertukaran informasi yang transparan dan membentuk sistem yang terbuka²⁵. Tiga tahao diantaranya, yang pertama primery market level (penawaran umum) calon emiten diwajibkan untuk menyampaikan pernyataan

pendaftaran ke OJK yang menyatakan keinginan untuk melakukan penawaran umum Perusahaan memaparkan keterbukaan informasi emiten dalam menawarkan efeknya ke publik. Kedua, secondary market level (laporan berkala dan peristiwa penting) Setelah perusahaan sudah tercatat dan mulai memperdagangkan efeknya di bursa, emiten wajib menyampaikan laporan keuangan berkala dan laporan peristiwa penting kepada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ketiga timely disclosure (informasi materil secara tepat waktu) mengungkapkan informasi yang relevan secara tepat waktu untuk mendapatkan sumber informasi yang relevan dan akurat tentang peristiwa atau faktor yang dapat mempengaruhi harga sekuritas dan pengambilan keputusan investor²⁶.

Menurut UU No. 8 Tahun 1995 yang telah diubah dengan UU No. 4 Tahun 2023, Pasar Modal adalah bagian dari sistem keuangan yang meliputi kegiatan penawaran umum dan transaksi efek, pengelolaan investasi, kegiatan emiten dan perusahaan publik terkait efeknya, serta kegiatan lembaga dan profesi terkait efek. Efek dapat berupa surat berharga atau kontrak kepemilikan, baik

²³ Samsul Arifin and Kholilur Rahman, "Dinamika Kejahatan Dunia Maya Mengenai Online Child Sexual Exploitation Di Tengah Pandemi Covid-19," *Al Daulah: Jurnal Hukum Pidana Dan Ketatanegaraan* 1, no. 1 (2021): 89, <https://doi.org/10.24252/ad.v1i1.19812>.

²⁴ Mas Rahmah, *Pasar Modal Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan*, vol. 1, 2019, <https://accurate.id/ekonomi-keuangan/pengertian-pasar-modal-lengkap/>.

²⁵ I Nengah Suardana, Ni Luh Mahendrawati, and Ni Gusti Ketut Sri Astiti, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Berdasarkan Prinsip Keterbukaan Oleh Emiten Di Pasar Modal," *Jurnal Analogi Hukum* 2, no. 2 (2020): 182–86, <https://doi.org/10.22225/ah.2.2.1918.182-186>.

²⁶ Raffles, "Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal Dalam Kaitannya Dengan Pengelolaan Perusahaan Yang Baik," *Jurnal Inovatif* 4, no. 5 (2011): 26–36.

fisik maupun digital, atau bentuk lain yang berkembang seiring teknologi.²⁷.

3.2 Perlindungan Hukum terhadap Investor Ritel yang Dirugikan dalam Praktik insider trading Pasar Modal

Investor ritel merupakan individu yang menginvestasikan dana pribadinya di pasar modal, bukan atas nama suatu institusi besar. Mereka biasanya berinvestasi dalam saham dengan tujuan untuk meraih keuntungan finansial. Berbeda dengan investor institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, atau lembaga investasi besar yang memiliki modal lebih besar dan sering terlibat dalam transaksi dalam skala besar, investor ritel umumnya berinvestasi dengan jumlah yang lebih kecil. cenderung berfokus pada investasi jangka panjang untuk mencapai tujuan finansial pribadi, seperti pensiun, Pendidikan anak, atau membeli rumah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan lembaga independen yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011. OJK memiliki peran yang sangat penting dalam mengatur dan pengawasan seluruh sektor jasa keuangan di Indonesia termasuk kegiatan pasar modal, dalam hal ini perlindungan hukum terhadap investor ritel menjadi kewenangan penuh oleh OJK²⁸.

Dalam pasal 9 UU Otoritas Jasa Keuangan disebutkan bahwa OJK dapat melakukan tugas pengawasan dengan izinnya. Pasal tersebut menyatakan bahwa :

- a. OJK mempunyai izin untuk menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan.
- b. Mengawasi pelaksanaan tanggung jawab pengawasan oleh kepala eksekutif;
- c. Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen, dan tindakan lain terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penyelidikan kegiatan yang diatur oleh peraturan -undangan di sektor jasa keuangan;
- d. Memberikan perintah tertulis kepada Lembaga Jasa Keuangan dan/atau pihak tertentu;
- e. Menunjuk pengelola undang-undang; dan
- f. Mengawasi pelaksanaan tanggung jawab pengawasan
- g. Memberi izin dan/atau menolak:
 1. Lisensi bisnis;
 2. izin pribadi;
 3. keberhasilan pernyataan daftar;
 4. surat yang terdaftar;

²⁷ Buku Saku Pasar Modal, *Buku Saku Pasar Modal*, Djajadi, Inarno, 2023, https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf.

²⁸ Karina Septea Asie Sawong et al., "Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011" 53, no. 9 (2011): 167–69.

5. Persetujuan untuk melakukan kegiatan kerja keras;
6. Pengesahan ;
7. Persetujuan atau keputusan disintegrasi; dan
8. keputusan lain, sebagaimana disebutkan dalam peraturan di industri jasa keuangan.

Wewenang yang dimiliki oleh OJK yang dijelaskan pasal 9 UU OJK sangat luas mulai dari melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan Konsumen, pencabutan izin usaha dan menetapkan sanksi administratif dalam pasar modal. Kewenangan tersebut memberikan kekuatan bagi Lembaga otoritas jasa keuangan untuk memberikan perlindungan hukum bagi investor ritel dan pengawasan dalam semua instrument yang berkaitan dalam perdagangan efek. Kewenangan ini melibatkan sejumlah aspek kunci, seperti perencanaan, pengembangan, pengawasan, dan pengendalian kegiatan pasar modal²⁹. Otoritas Jasa Keuangan pada umumnya dapat melakukan Upaya pencegahan bersifat preventif dan represif³⁰. Upaya-upaya hukum dapat berupa tindakan preventif, seperti menyediakan sumber-sumber informasi dan penyuluhan, serta mewajibkan lembaga jasa keuangan (LJK) untuk menutup kegiatannya apabila berpotensi

merugikan orang banyak, dan memberikan sistem pengaduan untuk konsumen. Tindakan represif oleh OJK dapat dilakukan sebagai berikut dengan mengambil langkah-langkah mulai dari penyelidikan hingga penghukuman terhadap orang-orang yang telah melakukan tindak pidana. pihak-pihak yang telah melakukan pelanggaran. Bentuk pembelaan tambahan, yaitu berupa bentuk sanksi. Pada dasarnya, UUPM memberikan dasar penegakan hukum sebagai bentuk perlindungan investor terhadap segala bentuk pelanggaran yang terjadi dalam kegiatan pasar modal, diantaranya: Undang-Undang Pasar Modal, khususnya Pasal 102, mengatur berbagai sanksi administratif seperti peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selanjutnya, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (UU P2SK) mempertegas dan memperkuat ketentuan ini.

Dalam Pasal 100C UU P2SK disebutkan bahwa OJK memiliki wewenang untuk mengenakan sanksi denda yang disertai perintah tertulis, sebagaimana diatur dalam Pasal 100B³¹.

²⁹ M Shohibul Ahzam et al., "Peran Pemerintah Desa Dalam Menyelesaikan Konflik Perkembangan Pariwisata : Kasus Kalurahan Jangkaran Yogyakarta" 07, no. 01 (2020): 17–30.

³⁰ Anang Dony I rawan Rahardian, "Perlindungan Hukum Bagi Konsumen Saat Melakukan

Transaksi Jual Beli Online Atas Barang Tidak Sesuai," *Bureaucracy Journal: Jurnal of Law and Sosial - Political Governance* 13, no. 1 (2022): 104–16.

³¹ Undang-Undang Nomor 8, "Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dengan."

Setelah OJK menemukan bukti adanya pelanggaran di pasar modal, pelaku dapat dikenakan sanksi pidana sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Ketentuan tersebut menegaskan bahwa setiap pihak yang melakukan atau turut serta dalam tindak pidana pasar modal, termasuk *insider trading*, dapat dijatuhi pidana penjara serta denda dalam jumlah signifikan. Selain itu, Undang-Undang Pasar Modal juga mengatur sanksi pidana bagi pelanggaran ketentuan terkait, dengan ancaman pidana penjara hingga 15 tahun dan denda dalam jumlah besar.

Di samping sanksi pidana, terdapat pula sanksi perdata berupa tuntutan ganti rugi yang dapat diajukan oleh investor yang dirugikan. Berdasarkan ketentuan Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal, investor memiliki hak untuk mengajukan gugatan, baik secara individu maupun kelompok, terhadap pelaku melalui mekanisme perbuatan melawan hukum (PMH). Dengan demikian, sistem hukum pasar modal di Indonesia menyediakan instrumen perlindungan melalui pendekatan pidana dan perdata guna menjamin kepentingan investor.

Upaya untuk menciptakan pasar yang adil dan menjaga transparansi, efisiensi dan kepatuhan pasar modal, bursa efek Indonesia mengeluarkan surat Keputusan Nomor Kep-00066/BEI/09-2022 tentang peraturan nomor 1-E kewajiban menyampaikan informasi melalui sistem pelaporan elektronik yang di

berlakukan oleh bursa yang dimana system ini dirancang untuk;

1. meningkatkan efisiensi; penyampaian laporan yang cepat berkat system elektronik, otomatisasi dalam input data dan verifikasi yang dapat mengurangi potensi kesalahan manusia dalam pelaporan manual, aksesibilitas dapat lebih baik laporan dapat di akses secara real-time oleh berbagai pihak seperti investor.
2. Meningkatkan transparansi; data laporan yang di sampaikan melalui system elektronik umumnya lebih akurat dan up-to-date dibandingkan dengan manual, standarisasi format laporan yang baku untuk memudahkan perbandingan data emiten kualitas analisis, keterbukaan informasi yang di sampaikan melalui system elektronik dapat diakses oleh public secara luas sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal.
3. Meningkatkan kepatuhan; pemantauan regulasi yang lebih efektif regulator dapat memantau kepatuhan emiten terhadap peraturan secara lebih mudah dan cepat melalui system elektronik, mengurangi pelanggaran untuk mematuhi peraturan yang berlaku serta mengurangi resiko pelanggaran pasar modal, peningkatan akuntabilitas sebuah emiten

menjadi lebih akuntabel atas informasi yang mereka sampaikan³².

Dalam hal ini di jelaskan dalam surat Keputusan BEI, II Ketentuan Umum Pelaporan Dan Keterbukaan Informasi;

1. Sesuai dengan Peraturan ini, Perusahaan Tercatat memiliki kewajiban untuk menyampaikan berbagai informasi kepada Bursa. Informasi tersebut meliputi laporan, informasi umum, dan/atau tanggapan atas permintaan penjelasan. Penyampaian informasi ini harus dilakukan melalui sistem pelaporan elektronik yang telah ditetapkan oleh Bursa.
2. Perusahaan Tercatat sepenuhnya bertanggung jawab atas laporan, informasi, dan/atau tanggapan yang disampaikan kepada Bursa, termasuk pembaruan informasi dalam sistem pelaporan elektronik.
3. Perusahaan Tercatat memiliki tanggung jawab penuh terkait sistem pelaporan elektronik, mencakup penggunaan yang benar dan pencegahan penyalahgunaan.
4. Perusahaan Tercatat bertanggung jawab penuh atas kerahasiaan informasi material yang belum

dipublikasikan, termasuk memastikan pihak terkait juga menjaganya.

5. Laporan dan informasi yang wajib disampaikan oleh Perusahaan Tercatat melalui sistem pelaporan elektronik adalah laporan dan informasi yang memenuhi kriteria penting dan perlu untuk diketahui oleh publik.
6. Perusahaan Tercatat memiliki kewajiban untuk menyampaikan laporan berkala dan/atau laporan insidental kepada Bursa. Waktu penyampaian laporan ini harus bersamaan dengan waktu penyampaian informasi tersebut kepada publik.

Pengembalian Dana keuntungan Disgorgement dalam pengaturannya terkait dengan Disgorgement Fund diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 Tahun 2020 tentang Dana Disgorgement dan Pembagian Keuntungan yang Tidak Sah dari Pemodal di Sektor Pasar Modal atau yang lebih dikenal dengan POJK Disgorgement³³. OJK memiliki wewenang untuk memerintahkan pengembalian keuntungan yang diperoleh secara tidak sah dalam kasus pelanggaran di pasar modal. Perintah ini ditujukan kepada pelaku pelanggaran dan/atau pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran. Selain itu, OJK dapat membentuk dana khusus (disgorgement fund) untuk mengganti

³² ananda Muhamad Tri Utama, "surat keputusan direksi pt bursa efek indonesia Nomor Kep-00066/BEI/09-2022" 9 (2022): 356–63.

³³ I Komang Ngurah et al., "Disgorgement Sebagai Upaya Perlindungan Hukum Dalam

Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi," *Jurnal Analogi Hukum* 4, no. 1 (2022): 50–54.

kerugian yang diderita investor akibat pelanggaran tersebut. Dana ini kemudian akan dikembalikan kepada investor yang terkena dampak.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga bisa mengumumkan pemberlakuan pengembalian dana yang tidak sah kepada publik di web (OJK) dan/atau di media masa³⁴. Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan surat penetapan pengembalian keuntungan tidak sah, yang berisi instruksi untuk pihak yang dikenakan sanksi untuk membayar uang sejumlah keuntungan yang diperoleh secara tidak sah, dengan mekanisme sesuai dengan surat edaran OJK Nomor 17/SEOJK.O4/2021 tentang pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian di bidang pasar modal.

3.3 Tata Cara Pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dalam Bentuk Dana

1. Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah wajib membayar Pengembalian Keuntungan Tidak Sah kepada Otoritas Jasa Keuangan Dana yang diperoleh secara tidak sah harus dikembalikan melalui rekening yang telah ditentukan oleh Penyedia Rekening Dana dalam waktu 30 hari setelah surat penetapan diterima.

2. Surat penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dianggap diterima oleh Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah apabila berdasarkan bukti pengiriman surat yang dimiliki Otoritas Jasa Keuangan, surat penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah telah diterima oleh Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah atau Pihak lain pada alamat Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah.

3. Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dapat melakukan pembayaran dalam bentuk dana dengan cara: a. menyetor langsung; atau b. memindahbukukan atau transfer, ke rekening dana yang disediakan oleh Penyedia Rekening Dana dengan nomor rekening sebagaimana tercantum dalam surat penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah.

4. Setelah melakukan pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagaimana dimaksud pada angka 3, Setelah melakukan pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah, pihak terkait harus segera memberitahukan kepada Penyedia Rekening Dana. Pemberitahuan ini berupa konfirmasi yang dilampiri salinan bukti

³⁴ “Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 TENTANG,” *Kaos GL Dergisi* 8, no. 75 (2020): 147–54, <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798> <https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002> <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049> <http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391> <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205> <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049>

<http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391> <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205> <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049>

- pembayaran yang sah. Batas waktu penyampaian konfirmasi adalah 2 hari kerja setelah pembayaran dilakukan.
5. Penyampaian konfirmasi, sebagaimana dimaksud pada poin 4, dapat disampaikan melalui dua cara, yaitu melalui surat tertulis atau surat elektronik.
 6. Penyedia Rekening Dana memiliki kewajiban untuk melaporkan pembayaran pengembalian keuntungan ilegal kepada OJK setelah menerima konfirmasi pembayaran dari pihak terkait. Laporan ini harus disampaikan dalam waktu 2 hari kerja setelah konfirmasi diterima, dan dapat dilakukan melalui surat tertulis atau surat elektronik.
 7. Dalam hal terdapat selisih antara dana pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah yang diterima oleh Penyedia Rekening Dana dengan dana yang dilaporkan oleh pihak yang dikenakan kewajiban pengembalian, maka jumlah yang diterima oleh Penyedia Rekening Dana yang akan dianggap sebagai pembayaran yang sah.
 8. Dalam kasus kelebihan pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah, OJK akan mengambil tindakan dengan memerintahkan Penyedia Rekening Dana untuk memindahbukukan kelebihan dana tersebut ke rekening milik pihak yang

seharusnya menerima pengembalian keuntungan.

9. Setelah menerima perintah dari OJK, Penyedia Rekening Dana memiliki kewajiban untuk memindahbukukan kelebihan pembayaran (sesuai dengan poin 8) dalam waktu 2 hari kerja.³⁵

IV. KESIMPULAN

Praktik *insider trading* merupakan bentuk pelanggaran serius di pasar modal yang memanfaatkan informasi material non-publik untuk memperoleh keuntungan secara tidak sah, sehingga merusak prinsip keadilan, transparansi, dan integritas pasar. Dampak utama dari praktik ini adalah terciptanya asimetri informasi yang merugikan investor ritel serta menurunkan kepercayaan publik terhadap pasar modal.

Secara normatif, larangan *insider trading* beserta sanksinya, baik pidana, perdata, maupun administratif, telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mencakup subjek hukum seperti direksi, komisaris, pemegang saham mayoritas, hingga pihak lain yang memiliki akses terhadap informasi orang dalam. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki peran strategis dalam pengawasan dan penegakan hukum, termasuk melalui mekanisme pengembalian keuntungan tidak

³⁵ Otoritas Jasa Keuangan, "Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021," 2021, 25.

sah sebagaimana diatur dalam Surat Edaran OJK Nomor 17/SEOJK.04/2021.

Namun demikian, penelitian ini menemukan bahwa efektivitas perlindungan hukum bagi investor ritel masih menghadapi kendala, terutama dalam aspek pembuktian *insider trading* dan adanya celah hukum yang berpotensi dimanfaatkan oleh pelaku. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara norma hukum yang telah memadai dengan implementasi penegakan hukum di lapangan.

Secara akademis, penelitian ini berkontribusi dengan menegaskan pentingnya pendekatan perlindungan investor berbasis asimetri informasi dalam analisis hukum pasar modal, sekaligus mengungkap adanya gap antara kerangka normatif dan praktik penegakan hukum yang belum optimal, khususnya dalam perlindungan investor ritel yang selama ini kurang menjadi fokus utama dalam kajian hukum pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, diperlukan penguatan penegakan hukum, peningkatan transparansi, serta optimalisasi peran otoritas pengawas guna memastikan terciptanya pasar modal yang adil, efisien, dan berintegritas.

DAFTAR PUSTAKA

1. Buku

- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum: Edisi Revisi*.
- Rahmah, Mas. *Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan, 2019.

2. Peraturan Perundang-Undangan

- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*.
- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan*.
- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020*.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian di Bidang Pasar Modal*.
- Bursa Efek Indonesia. *Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00066/BEI/09-2022*.

3. Jurnal

- Ahzam, M. Shohibul, Achmad Hariri, dan Universitas Muhammadiyah Surabaya. "Peran Pemerintah Desa dalam Menyelesaikan Konflik Perkembangan Pariwisata: Kasus Kalurahan Jangkaran Yogyakarta." 7, no. 1 (2020): 17–30.
- Hasanudin, Akhmad Fery, dan A. Basuki Babussalam. "Perlindungan Hukum bagi Korban Kejahatan Phishing yang Menguras Saldo M-Banking." *Jurnal Gagasan Hukum* 6, no. 1 (2024): 16–29. <https://doi.org/10.31849/jgh.v6i01.18827>.
- Arifin, Samsul, dan Kholilur Rahman. "Dinamika Kejahatan Dunia Maya Mengenai Online Child Sexual Exploitation di Tengah Pandemi Covid-19." *Al Daulah: Jurnal Hukum Pidana dan Ketatanegaraan* 1, no. 1 (2021): 89.
- Dewi, Ida Ayu Cintiya Kencana, I Nyoman Putu Budiarta, dan Ni Made Puspasutari Ujianti. "Perlindungan Hukum terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi dalam Pasar

- Modal.” *Jurnal Analogi Hukum* 3, no. 3 (2021): 288–293.
- Hariono, Wisnu Satrio. “Perlindungan Hukum bagi Investor terhadap Kejahatan Insider Trading dalam Pasar Modal Indonesia.” *Jurnal Media Hukum dan Peradilan* 4, no. 2 (2024): 199–219.
- Junaedi, Ardian. “Tindak Pidana Insider Trading dalam Praktik Pasar Modal Indonesia.” *Media Iuris* 3, no. 3 (2020): 299.
- Keintjem, Roma William Samuel, Lendy Siar, dan Roy Victor Karamoy. “Ketentuan Pidana Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.” *Lex Privatum* 13, no. 3 (2024).
- Moningka, Yosia Clementino, dan Ariawan Gunadi. “Analisis Perlindungan Hukum atas Kerugian Investor Publik Akibat Praktik Insider Trading Berdasarkan Hukum Positif Indonesia.” 6, no. 2 (2023): 4540–4547.
- Muhammad, Raden, Arvy Ilyasa, Muhammad Fauzan Millenio, dan Ahsana Nadiyya. “Problematisa Kejahatan Insider Trading dan Solusi dalam Mewujudkan Perlindungan dan Kepastian Hukum bagi Para Investor.” *Legislatif* 4, no. 2 (2021): 203–214.
- Munasto, Daud, dan Taun Taun. “Bentuk Insider Trading serta Implementasi Misappropriation Theory bagi Pelaku Insider Trading di Bursa Efek.” *Hermeneutika: Jurnal Ilmu Hukum* 4, no. 2 (2020).
- Ngurah, I Komang Wirya Jaya, I Nyoman Putu Budiarta, dan Gde Dwi. “Disgorgement sebagai Upaya Perlindungan Hukum dalam Pengembalian Keuntungan Tidak Sah.” *Jurnal Analogi Hukum* 4, no. 1 (2022): 50–54.
- Novika Andriani, dan Dian Purnamasari. “Dugaan Insider Trading oleh Perusahaan Jouska Finansial Indonesia.” *Reformasi Hukum Trisakti* 5, no. 2 (2023): 443–458.
- Patrianto, Firman Habib, dan Darminto Hartono. “Aspek Hukum Praktik Insider Trading.” *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 200–212.
- Prastiwi, Ivana Ajeng. “Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading) dalam Transaksi Saham.” *Widya Yuridika* 3, no. 1 (2020): 53.
- Rivelino, Reyhan, Lastuti Abubakar, dan Sudaryat Sudaryat. “Penyelesaian Kerugian Investor dari Praktik Insider Trading di Pasar Modal di Indonesia.” *Jurnal USM Law Review* 6, no. 3 (2023): 887.
- Suardana, I Nengah, Ni Luh Mahendrawati, dan Ni Gusti Ketut Sri Astiti. “Perlindungan Hukum terhadap Investor Berdasarkan Prinsip Keterbukaan oleh Emiten di Pasar Modal.” *Jurnal Analogi Hukum* 2, no. 2 (2020): 182–186.
- Syarief, Elza, dan Junaidi Junaidi. “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas terhadap Implikasi Praktik Insider Trading.” *Journal of Law and Policy Transformation* 6, no. 1 (2021): 72.

4. Website

Buku Saku Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan, 2023.

<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU%20SAKU%20PSR%20MOMODAL%20OJK%202023.pdf>

Accurate.id. “Pengertian Pasar Modal.” 2019.

<https://accurate.id/ekonomi-keuangan/pengertian-pasar-modal-lengkap/>

4. Lainnya (Skripsi / Makalah / Tidak Terklasifikasi Jelas)

Hakim, Resita Fauziah. “Perlindungan Aset Nasabah oleh Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal.” 2020.

Prakasa, Satria Unggul Wicaksana. “Perlindungan Hukum Kerusakan Lingkungan sebagai Dampak Korupsi.” 2021.

