

Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Kejahatan Insider Trading Dalam Pasar Modal Indonesia

Leezza Salsa Salindeho¹⁾, Gunardi Lie²⁾

Fakultas Hukum, Universitas Tarumanagara

leezza.205240097@untar.stu.ac.id¹⁾

gunardi.lie@fh.untar.ac.id²⁾

Abstrak

Insider trading adalah sebuah kejahatan yang mengganggu kestabilan pasar modal di Indonesia. Penelitian ini berfokus untuk mengevaluasi perlindungan hukum bagi investor dari praktik insider trading berdasarkan UUPM serta menggali celah dalam regulasi yang ada. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis normatif yuridis dengan mengkaji literatur atas norma hukum nasional, dan juga didukung dengan studi kasus terkait perkara insider trading. Dari hasil penelitian, meskipun telah ada pengaturan tentang sanksi pidana, perdata, dan administratif, namun implementasinya masih rendah. Hal ini disebabkan oleh kurangnya mekanisme deteksi dini dan kompensasi untuk korban, sehingga investor menghadapi kerugian finansial yang signifikan tanpa mendapatkan perlindungan sipil yang memadai.

Keywords: Investor, Pasar Modal, Insider Trading

Abstract

Insider trading is a crime that disrupts the stability of the capital market in Indonesia. This research focuses on evaluating legal protection for investors from insider trading practices under the Capital Market Law (UUPM) and exploring gaps in existing regulations. This research uses a normative-juridical analysis approach by reviewing literature on national legal norms and is also supported by case studies related to insider trading cases. The research findings indicate that although regulations regarding criminal, civil, and administrative sanctions exist, their implementation remains low. This is due to the lack of early detection mechanisms and compensation for victims, resulting in investors facing significant financial losses without adequate civil protection.

Keywords: Investment, Capital Market, Insider Trading

PENDAHULUAN

Seperti layaknya pasar tradisional, Pasar Modal adalah lokasi di mana penjual dan pembeli melakukan pertemuan. Dalam hal ini, Pasar Modal (*capital market*) bertindak sebagai jembatan yang menghubungkan sumber dana (*supplier of fund*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*user of fund*), sehingga memungkinkan berlangsungnya transaksi jual beli modal atau dana untuk investasi dalam jangka waktu menengah hingga panjang. "Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal" mendeskripsikan pasar modal sebagai "aktivitas yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik terkait efek yang mereka keluarkan, serta institusi dan profesi yang terkait dengan efek tersebut". Pasar modal juga bisa diartikan sebagai arena untuk transaksi jual beli sekuritas, yang memegang peran krusial dalam ranah keuangan karena menyediakan opsi baru untuk mendapatkan pendanaan bagi

pelaku bisnis dan berfungsi sebagai sarana investasi bagi masyarakat.

Pasar Modal memiliki dua peran utama yang memberikan kontribusi penting dan strategis bagi perekonomian suatu negara. Kedua peran ini adalah peran ekonomi dan peran keuangan. Dalam peran ekonomi, pasar modal bertindak sebagai jembatan untuk menghubungkan dua kelompok: mereka yang memiliki surplus dana (investor) dan mereka yang memerlukan dana (emiten). Di sisi lain, dalam peran keuangan, pasar modal memberikan kesempatan kepada pemilik bisnis untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan jenis investasi yang mereka pilih. Melalui pasar modal, investor dapat menanamkan dana mereka dalam berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, reksadana, serta Surat Berharga Negara (SBN), sehingga memungkinkan mereka untuk memperoleh keuntungan dari pertumbuhan ekonomi.

Terdapat prinsip yang sangat penting dalam pelaksanaan kegiatan pasar modal yaitu prinsip keterbukaan informasi yang diatur dalam “Pasal 1 angka 25 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM)”, yang menyatakan “prinsip keterbukaan informasi merupakan 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 usaha ya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan/atau harga dari efek tersebut”. Transparansi dalam transaksi sekuritas mencakup semua informasi terkait kondisi bisnis yang mencakup aspek keuangan, legal, manajemen, dan aset perusahaan. Perusahaan yang melakukan penawaran umum wajib menjalankan sistem keterbukaan agar mereka dapat menginformasikan kepada masyarakat tentang kondisi usaha. Tujuan dari hal ini adalah untuk menciptakan efisiensi dalam perdagangan efek. Prinsip keterbukaan juga berfungsi untuk mempertahankan kepercayaan investor. Apabila para investor kehilangan keyakinan terhadap pasar modal serta perekonomian, kemungkinan besar mereka akan mencabut investasi yang telah mereka tanamkan. Tindakan ini bisa berdampak merugikan bagi stabilitas pasar ekonomi secara keseluruhan.

Keuntungan pasar modal bagi pembangunan tak hanya mencakup nilai ekonomis, tetapi juga nilai politis. Dari segi ekonomis, pasar modal dapat menjadi sumber pendapatan bagi negara. Sementara dari sisi sosial-politik, pasar modal berfungsi untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pembangunan. Pasar modal berperan penting sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sebagai wadah investasi bagi para pemodal, demikian memberikan kontribusi strategis terhadap pembangunan nasional. Sebagai salah satu instrumen keuangan yang mendukung pertumbuhan ekonomi, pasar modal memerlukan pengawasan dari lembaga yang bertugas untuk memastikan aktivitasnya berlangsung secara efisien dan adil. Demi menjamin bahwa pertumbuhan ekonomi terus berlanjut secara adil, transparan, dan aman dari praktik ilegal serta manipulasi, pasar modal berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK adalah lembaga yang beroperasi secara independen dan bebas dari kendala berbagai asosiasi, memiliki tanggung jawab dan wewenang untuk mengawasi operasional pasar modal di Indonesia.

Dalam beberapa tahun terakhir, Jumlah Investor yang merupakan individu atau lembaga yang menanam modalnya pada suatu usaha dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang optimal dengan membeli instrumen investasi di Indonesia terus meningkat, meningkatnya pelaku pasar modal dan pesatnya perkembangan zaman yang menyertai pasar modal sejak era reformasi, dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah *all time high* (ATH) tepatnya pada 8.126,556 pada September 2025 ini, menjadi hal yang tidak menutup kemungkinan adanya pelanggaran yang dilakukan dalam lingkup pasar modal. Salah satu pelanggaran

yang sedang marak terjadi dalam pasar modal adalah *Insider Trading*.

Insider Trading merupakan perbuatan yang dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan, di mana mereka terlibat dalam transaksi sekuritas atau perdagangan dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki, yang belum tersedia untuk publik atau disebut informasi orang dalam. Dalam konteks pasar modal, *insider trading* termasuk dalam kategori kejahatan kerah putih, yaitu tipe kejahatan yang melibatkan orang-orang cerdas, berpengalaman, berwenang, atau berkuasa, yang memiliki kemampuan untuk melakukan tindakan-tindakan yang kompleks.

“Praktik *Insider trading* memberikan kedudukan yang lebih menguntungkan bagi segelintir investor dibandingkan dengan kedudukan investor lain. Pelaku *insider trading* membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari orang dalam yang sifatnya tidak terbuka ke publik. Perbedaan itulah yang menjadi asal potensi timbulnya kerugian bagi pihak yang tidak menerima informasi yang sama, sehingga berakibat pihak tersebut tidak bisa mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dipegangnya” (Tandi Pada Palayukan, dkk, 2013:93). Tentunya, hal ini sangat merusak reputasi pasar modal, karena pasar modal dibentuk berdasarkan kepercayaan di antara para pelaku pasar modal. Setiap pelaku memiliki hak yang setara dalam menjalankan aktivitas transaksi efek.

Di Indonesia, regulasi terkait *insider trading* telah diatur dan dicantumkan dalam berbagai perundang-undangan, termasuk “Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal” dan Peraturan OJK. “Pasal 95 hingga Pasal 99 UU Pasar Modal” secara khusus mengatur larangan dan sanksi terhadap praktik perdagangan orang dalam, pasal ini juga memberikan 3 unsur dalam kasus perdagangan orang atau *insider trading* ini yaitu, *trading*, *insider*, dan *insight information*. Ketiga unsur dalam “pasal 95” ini secara akumulatif harus terpenuhi, artinya jika salah satu unsur tidak terpenuhi, pelaku kejahatan *insider trading* ini tidak dapat dianggap bersalah. Meskipun demikian, kasus *insider trading* masih sering terjadi, menunjukkan adanya celah dalam penegakan hukum dan efektifitas regulasi yang ada. Kurangnya perlindungan hukum dan efektifitas regulasi yang ada tidak hanya merugikan investor individu, tetapi juga menghambat pertumbuhan ekonomi nasional.

Sulitnya membuktikan adanya kejahatan *insider trading*, memberikan percikan berbahaya untuk investor di dalamnya. sehingga jelas bahwa perlindungan hukum bagi investor terhadap kejahatan *insider trading* di pasar modal Indonesia perlu diperhatikan dengan lebih mendalam lagi supaya para investor menganggap haknya dilindungi ketika aktif berinvestasi dalam pasar modal Indonesia dengan jaminan yang kuat dan dapat dipercaya.

Artikel ini dibuat dengan bertujuan untuk mengidentifikasi mengenai praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia dengan menganalisis perlindungan hukum terhadap investor yang menjadi korban dalam praktik tersebut. Oleh karena itu, dengan merujuk pada pendahuluan yang sudah dijelaskan sebelumnya, rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah: “Bagaimana Perlindungan Hukum Bagi Investor dan Penegakan Hukum Terhadap Kejahatan *Insider Trading*”.

METODE

Studi ini mengadopsi metode yuridis normatif, sebuah pendekatan penelitian hukum yang menekankan pada analisis norma hukum yang ada. Metode ini dipilih karena tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik kejahatan *insider trading* di pasar modal Indonesia, dengan memanfaatkan doktrin serta prinsip-prinsip hukum yang relevan. Soekanto dan Mamudji (2015) menyatakan bahwa “pendekatan yuridis normatif bersifat deskriptif-analitis, dimana

dilakukan analisis aturan hukum secara sistematis untuk mengungkap kekurangan, kelemahan dan potensi perbaikan regulasi”. Pendekatan ini sesuai dengan sifat penelitian hukum yang normatif, yang tidak melibatkan pengumpulan data melalui wawancara atau observasi, melainkan berbasis pada sumber hukum tertulis dan literatur hukum. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah studi pustaka yang dilakukan dengan mencari, mengumpulkan dan mengklasifikasikan materi hukum dari berbagai sumber.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Salah satu pelanggaran yang dikenal luas dan berisiko bagi perkembangan pasar modal adalah Insider Trading. Perdagangan orang dalam, atau biasa disebut "insider trading," telah menjadi semakin umum di Pasar Modal saat ini. Tanpa penanganan yang tepat, praktik ini bisa menghancurkan struktur Pasar Modal yang dibangun dengan susah payah. Insider trading adalah kejahatan di sektor pasar modal yang dapat merusak kepercayaan investor dan menggoyahkan integritas pasar.

“Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal” mengatur bahwa “Orang Dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi dilarang untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek;

- a. Emiten atau perusahaan Publik dimaksud;
- b. Perusahaan Lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik bersangkutan.”

“Pasal 96” dengan lebih menegaskan bahwa orang dalam sebagaimana dimaksud dalam “pasal 95” dilarang:

- a. “Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud; atau
- b. Memberi IOD kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.”

Informasi yang diperoleh dengan cara legal adalah informasi yang sesuai dengan undang-undang dianggap sebagai informasi yang dapat diakses publik. Berdasarkan undang-undang, emiten atau perusahaan efek wajib menyampaikan informasi tersebut kepada masyarakat. Namun, jika informasi tersebut diperoleh dengan cara melanggar hukum dan digunakan untuk perdagangan efek, maka berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, tindakan ini dikenal dengan istilah

Insider Trading.

Munir Fuady berpendapat bahwa “insider trading adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang tergolong “orang dalam” perusahaan (dalam arti luas), perdagangan yang mana didasarkan atau dimotivasi karena adanya suatu “informasi orang dalam” (inside information) yang penting dan belum terbuka untuk umum, dengan perdagangan mana pihak perdagangan insider tersebut mengharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, langsung atau tidak langsung, atau yang merupakan keuntungan jalan pintas”.

Selanjutnya Najib A. Gisymar mengatakan bahwa “Insider trading adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh orang dalam maupun berdasarkan informasi orang dalam baik secara langsung maupun tidak langsung mengenai informasi yang belum terbuka bagi masyarakat dari orang dalam dan patut diduga bahwa informasi tersebut material sehingga dapat mempengaruhi harga efek yang bersangkutan”.

Dari dua pendapat tersebut, dapat diketahui bahwa terdapat unsur-unsur sebagai berikut:

1. Adanya perdagangan efek
2. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan

3. Adanya inside information
4. *Inside information* tersebut belum terbuka untuk umum atau masih tertutup
5. Perdagangan dimotivasi oleh adanya inside information tersebut
6. Tujuannya untuk mendapat keuntungan yang tidak layak

Sedangkan menurut Najib A. Gisymar, perdagangan efek dapat tergolong melakukan praktik insider trading apabila memenuhi tiga unsur, yaitu:

1. “Adanya orang dalam
2. Informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum disclosure
3. Melakukan transaksi karena informasi material.”

Orang dalam yang merupakan salah satu unsur dari insider trading ini telah dijelaskan dalam “Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995”. Pasal ini memberikan batasan mengenai siapa saja yang dapat dikategorikan orang dalam, yaitu:

1. “Komisaris, direktur atau pegawai emiten atau perusahaan publik.
2. Pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik.
3. Orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usaha dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam
4. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak pada point 1, 2 dan 3 tersebut diatas”

Di samping itu, salah satu penentu utama dalam praktik insider trading adalah informasi internal. Ini merupakan informasi vital yang hanya diketahui individu-individu di dalam perusahaan dan belum diungkapkan kepada publik. Fakta atau informasi penting ini berpotensi memengaruhi harga saham dan memengaruhi keputusan seorang investor dalam bertransaksi saham.

Karakteristik utama dari insider trading adalah keterlibatan informasi dari pihak dalam, baik secara langsung maupun tidak langsung, serta membuat pernyataan palsu mengenai fakta materiil atau gagal mengungkapkan fakta materiil dalam perdagangan, mirip dengan ciri-ciri penipuan yang tercakup dalam “pasal 90 UUPM”. Sebuah tindakan tidak termasuk penipuan jika tidak mengakibatkan kebingungan atau kerugian bagi pihak lain. UUPM tidak menyoroti hingga kerugian benar-benar terjadi meskipun melarangnya dalam “pasal 90”, yang menunjukkan bahwa apabila keuntungan diperoleh dari penipuan, itu tidak termasuk dalam kategori penipuan.

Karakteristik berikutnya adalah manipulasi (*defraud*). Pelanggaran besar di Pasar Modal, khususnya terkait insider trading, sering kali melibatkan manipulasi pasar. Ini bisa dilakukan oleh orang dalam maupun pihak lain. Umumnya, orang dalam lebih mahir memanfaatkan informasi material dari perusahaan. Manipulasi pasar merupakan tindakan yang dilakukan oleh beberapa pihak tertentu, baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam rangka membuat kesan yang palsu atau menyesatkan terkait perdagangan, kondisi pasar, atau harga sekuritas di bursa. Kesannya dapat mendorong individu atau pihak lain untuk membeli atau menjual sekuritas pada harga yang diinginkan. Ini disebabkan oleh kepekaan harga sekuritas terhadap peristiwa dan informasi yang mungkin berkaitan langsung atau tidak langsung dengan sekuritas tersebut.

Karakteristik dari *insider trading* dalam transaksi efek di pasar modal Indonesia kerap dijalankan melalui tindakan penipuan atau upaya manipulasi pasar. Ketentuan umum tentang penipuan oleh insider dalam kasus insider trading biasanya tidak mencakup elemen dampak dari tindakan ini (unsur objektif) atau kerugian material. Di sisi lain, manipulasi pasar sering melibatkan orang dalam untuk menyesatkan pergerakan harga saham, yang menjadi elemen utama dalam pelaksanaan insider trading secara bersama-sama, baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini melibatkan

pernyataan yang salah tentang fakta penting, kegagalan untuk mengungkapkan fakta krusial dengan tujuan agar tidak menimbulkan kesan salah terkait situasi saat pernyataan diberikan, serta maksud untuk mempengaruhi pasar demi keuntungan atau untuk menghindari kerugian bagi diri sendiri maupun orang lain. Cara ini dilakukan dengan mendorong pihak luar untuk melakukan pembelian atau penjualan efek.

Secara teknis, pelaku perdagangan orang atau *insider trading* dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Orang yang memiliki akses ke informasi orang dalam umumnya karena mereka menduduki posisi tertentu atau mereka adalah pihak yang dipercaya langsung atau secara tidak langsung oleh perusahaan emiten, dan mereka dikenal dengan istilah *tipper*.
2. Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama, yang dikenal dengan sebutan *tippes*

Salah satu insiden terkait insider trading di Indonesia melibatkan PT Jouska Finansial Indonesia pada akhir tahun 2020. Kasus ini dimulai dengan pengajuan laporan dari sejumlah klien PT Jouska Finansial kepada Direktorat Tindak Pidana Ekonomi Khusus (Dittipideksus) Bareskrim Polri. Pada awalnya, PT Jouska Finansial mendapat tuduhan terlibat dalam penipuan, penggelapan, serta tindak pidana pencucian uang. Penyelidikan mendalam oleh kepolisian akhirnya mengungkapkan tuduhan tambahan berkaitan dengan insider trading. PT Jouska ditengarai menginstruksikan klien untuk menandatangani kontrak pengelolaan Rekening Dana Investor (RDI) dengan perusahaan yang memiliki keterkaitan, yaitu PT Mahesa Strategis Indonesia (MSI). Dalam kesepakatan tersebut, ada klausul yang memberikan PT MSI kewenangan untuk mengelola dana dengan memasukkan ke portofolio investasi, termasuk pembelian saham dan reksadana, yang mencakup saham PT Sentral Mitra Informatika Tbk.

Tias Nugraha, selaku direktur Amarta Investa Indonesia yang memiliki keterkaitan dengan Jouska sebagai penyedia layanan manajemen investasi, berhasil meraup keuntungan sebesar 420 persen dari investasi saham LUCK. Ia membagikan kisah sukses ini melalui blog pribadinya berjudul "Perjalanan Investasi Tias Nugraha", yang kini sudah tidak tersedia lagi. Sebelumnya, Aakar Abyasa Fidzuno, pendiri Jouska, pernah memposting foto bersama Derek Goh, direktur utama Serial System Ltd perusahaan tercatat di Bursa Singapura yang memegang 20% saham LUCK di akun Instagram miliknya. Berdasarkan pernyataan Aakar, Jouska telah menjalin kesepakatan dengan LUCK untuk mendukung proses initial public offering (IPO) mereka serta mempengaruhi pergerakan harga saham hingga mencapai level yang telah disetujui bersama. Pada awalnya, tim Jouska dengan tegas meyakinkan para klien bahwa LUCK memiliki prospek bisnis yang solid dan menjanjikan. Akan tetapi, begitu nilai portofolio tersebut khususnya saham LUCK mengalami penurunan drastis, berbagai masalah mulai terungkap, sehingga tuduhan praktik insider trading dalam pengelolaan dana investasi semakin terbukti kuat.

Kasus ini menjadi salah satu preseden penting dalam penegakan hukum pasar modal Indonesia, yang penyelesaiannya melibatkan OJK sebagai lembaga pengawas, yang pada akhirnya memulai investigasi pada Desember 2019 yang berfokus pada pelanggaran etika pengelolaan dana, termasuk penggunaan informasi non-publik oleh tokoh seperti Aakar Abyasa Fidzuno selaku CEO Jouska dan Tias Nugraha yang adalah direktur Amarta Investa Indonesia, yang berhasil meraup keuntungan 420 persen dari saham tersebut. OJK kemudian mencabut izin usaha Jouska pada Februari 2020 untuk mencegah kerugian lebih lanjut, diikuti penangkapan Aakar oleh Bareskrim Polri pada Maret 2020 atas tuduhan "penggelapan berdasarkan Pasal 372 KUHP" dan pelanggaran "Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995", dengan sidang yang berujung vonis 1 tahun 6 bulan

penjara bagi Aakar pada November 2021 serta blacklist bagi para direktur, sementara restitusi aset senilai sekitar Rp 20 miliar difasilitasi OJK hingga 2022 untuk mengganti kerugian klien, meskipun beberapa tuntutan perdata masih berlangsung di Pengadilan Niaga. Mekanisme hukum yang diterapkan mengandalkan kerangka UUPM, khususnya Pasal 99-104 yang melarang insider trading dan manipulasi pasar melalui sanksi pidana serta administratif via Peraturan “OJK No. 42/POJK.04/2017”, di mana tahap administratif OJK menangani pemeriksaan awal, audit, dan pencabutan izin secara cepat untuk melindungi investor ritel, sedangkan tahap pidana oleh Polri dan Kejaksaan melibatkan pengumpulan bukti digital seperti posting media sosial dan transaksi saham untuk memenuhi beban pembuktian niat jahat serta informasi material non-publik, sering kali tumpang tindih dengan pasal “378 KUHP” untuk penggelapan atau penipuan, dan tahap perdata memungkinkan gugatan ganti rugi berdasarkan “Pasal 1365 KUH Perdata”; implikasi dari kasus ini mengungkap kelemahan seperti sulitnya akses bukti dan koordinasi lembaga, yang mendorong OJK untuk memperkuat monitoring berbasis AI dan edukasi, sehingga memperkuat fondasi perlindungan hukum bagi investor di tengah dinamika pasar modal yang semakin kompleks, meskipun efektivitasnya masih perlu reformasi untuk menangani kasus serupa di masa depan.

Pelaksanaan praktik insider trading dalam pasar modal harus mendapat perlindungan supaya tidak ada lagi tindakan yang merugikan pihak investor. Perlindungan investor dan kepastian hukum merupakan dua prinsip fundamental dalam sistem hukum pasar modal yang saling berkaitan erat dan menjadi indikator utama dari integritas dan kepercayaan terhadap pasar modal. Perlindungan investor dimaknai sebagai suatu perlindungan hukum untuk menjamin setiap individu atau investor yang menanamkan modal dalam pasar modal mendapatkan informasi yang benar, lengkap dan tidak menyesatkan, sehingga keputusan investasinya dilandasi oleh transparansi yang adil dan rasional.

Dalam penerapan hukum pada "Pasal 95 UUPM," terdapat kelemahan hukum yang dimanfaatkan oleh pihak-pihak tertentu, karena pasal tersebut hanya mencakup

individu berdasarkan teori kewajiban fidusia. Akibatnya, mereka yang masuk dalam kategori teori penyalahgunaan hampir pasti lolos dari ancaman hukuman pidana yang diatur dalam “Pasal 104”. Kekurangan hukum ini menunjukkan bahwa peraturan tersebut belum sepenuhnya lengkap dan gagal menangani seluruh aspek terkait jual beli efek. Dampaknya, praktik insider trading yang termasuk dalam kerangka Misappropriation Theory masih dapat berlangsung tanpa terkena hukuman. Situasi ini menjadi isu penting yang layak mendapatkan perhatian, terutama dari para investor sendiri.

Dalam teori penyalahgunaan (misappropriation theory), didefinisikan bahwa orang mana pun yang memanfaatkan informasi rahasia atau detail yang belum diakses publik untuk jual beli saham termasuk dalam kategori insider, bahkan jika pelaku tidak memegang tanggung jawab fiduciary terhadap perusahaan. Hal ini menggarisbawahi pemahaman bahwa akses istimewa terhadap informasi yang belum terungkap memberikan keuntungan unik bagi orang dalam saat terlibat dalam kegiatan insider trading.

Menurut aturan hukum di pasar modal, perlindungan hukum bagi para investor ketika terjadi insider trading diwujudkan melalui mekanisme auto rejection dan kemungkinan untuk mengajukan tuntutan perdata. Auto rejection sendiri adalah proses pengendalian oleh JATS (Jakarta Automated Trading System) yang menolak permintaan beli atau penawaran jual saat ada pelanggaran terhadap batas harga atau jumlah saham. Fitur ini dirancang untuk menjaga kestabilan pasar secara keseluruhan dengan mencegah perubahan harga saham yang terlalu cepat naik atau turun. Oleh karena itu, JATS secara

otomatis akan menolak pesanan harga tertinggi atau terendah dalam transaksi saham jika harga yang diajukan melebihi batas yang ditetapkan.

Penerapan hukum terhadap pelanggaran insider trading melibatkan tiga aspek utama: pendekatan administratif, perdata, dan pidana, yang sebenarnya merupakan bentuk perlindungan hukum setiap kali terjadi pelanggaran. Mengacu pada “Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal”, pelanggaran dalam aktivitas pasar modal dapat dikenakan sanksi dalam bentuk administratif, perdata, atau pidana. Secara lebih terperinci, “sanksi administratif diatur dalam Pasal 102”, “sanksi perdata diatur dalam Pasal 111”, dan ancaman pidana diuraikan dalam “Pasal 103 hingga 109A”.

Menegakkan hukum di pasar modal merupakan elemen penting guna membangun industri pasar yang efisien, transparan, dan dapat diandalkan oleh seluruh investor. Penegakan hukum berperan sebagai alat untuk menciptakan kepastian hukum serta memberikan perlindungan bagi investor. Di Indonesia, upaya penegakan hukum dalam pasar modal berkembang seiring kemajuan hukum pasar modal, serta kesetaraan otoritas pasar modal dan kualitas sumber daya manusia yang berpartisipasi di dalamnya.

Bagi investor yang terdampak dari kejahatan insider trading, OJK berwenang untuk memberi perlindungan yang bersifat preventif dan represif. Dalam perlindungan preventif, OJK dapat memberikan informasi dan edukasi, sedangkan dalam perlindungan bersifat represif, OJK dapat melakukan penyelidikan hingga menjatuhkan sanksi kepada pihak yang melakukan tindakan kejahatan berupa insider trading. Pada dasarnya, UUPM telah memberikan landasan bagi penegakan hukum sebagai bentuk perlindungan bagi investor atas segala bentuk pelanggaran maupun kejahatan yang terjadi di pasar modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa dengan berkembangnya pertumbuhan dalam pasar modal membawa banyak ancaman kejahatan di dalamnya, salah satu kejahatan yang dibarengi dengan perkembangan tersebut adalah *Insider Trading* atau perdagangan orang yang menjadi ancaman serius. *Insider trading* kemudian dikategorikan sebagai *white color crime* karena sering didapati dilakukan oleh orang berwenang yang mencari keuntungan pribadi. Di Indonesia, regulasi terkait insider trading telah diatur dan dicantumkan dalam berbagai perundang-undangan, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Undang-Undang Pasar Modal yang mengatur tentang *insider trading* pun masih memiliki celah pada pasal 95 yang menjadi kesempatan untuk oknum untuk berbuat kejahatan perdagangan orang atau *insider trading*.

Saran

Berdasarkan simpulan diatas, saran yang penulis ajukan adalah dengan peninjauan atau evaluasi ulang mengenai Pasal yang masih memiliki celah terkait dengan *insider trading*, serta dengan meningkatkan koordinasi dan efektivitas penegakan hukum dalam menindak dan melindungi investor dari adanya kejahatan *insider trading* dalam pasar modal Indonesia. Serta dengan adanya pemberian edukasi dan informasi yang lebih gencar untuk memperkuat kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima Kasih yang sangat mendalam bagi semua pihak yang telah membantu penulis dalam penulisan jurnal ini, semoga jurnal ini dapat memberi manfaat bagi semua yang membaca.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifa, F. (2020, April). Praktik insider trading sebagai bentuk pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal di Indonesia. *JURNAL CAKRAWALA HUKUM*, Volume 11 No. 1, 42.
- Analisis Hukum Terhadap Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia: Tantangan dan Solusi. (2024, 3 5). *Jurnal Interpretasi Hukum*, 5(3), 1257-1267.
- Arpin Dalimunthe. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *EconomicReviews Journal*, 1 No. 2, 147.
- Asril, J. (2019, Mei-Agustus). INSIDER TRADING DI PASAR MODAL SEBAGAI KEJAHATAN BISNIS. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, Vol. 3 No. 2, 225-231.
- Hariono, W. S. (2018, Oktober). PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP KEJAHATAN INSIDER TRADING DALAM PASAR MODAL INDONESIA. *Jurnal Media Hukum dan Peradilan*, 1 No. 1, 199.
- Indonesia, Pemerintah Pusat. (n.d.). *Undang-undang (UU) Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*.
- Ismail, M. N. (2025, September). ANALISIS YURIDIS TERHADAP TINDAK PIDANA INSIDER TRADING DI PASAR MODAL INDONESIA (Studi Kasus pada Putusan Mahkamah Agung RI Nomor 2736 K/Pid.Sus/2022). *JICN: Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara*, Vol : 2 No: 4.
- MUKLIS, F. (2016, Januari-July). PERKEMBANGAN DAN TANTANGAN PASAR MODAL INDONESIA. *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, 1. https://repo.uinmybatusangkar.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/19830/1613460599593_AL-MASRAF%20VOL.1%20NO.1%20TH%202016.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=66
- Mutiari, Y. L. (2018, Desember). INSIDER TRADING DALAM PERSPEKTIF HUKUM PASAR MODAL DI INDONESIA. *Jurnal Yuridis*, Vol. 5 No. 2.
- Nasarudin, I. (2019). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Kencana.
- Nefi, S.H., M.M, D. A. (2021). *Insider Trading*. Sinar Grafika.
- Nurdin, A. A. (2024, Desember). Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam Pengawasan dan Pengaturan Lembaga Keuangan di Indonesia. *Yayasan Daarul Huda Krueng Mane*, Vol. 2, No. 4, 816.
- Palayukan, T. P. (2013, Nov). ANALISIS TERHADAP LARANGAN PRAKTIK INSIDER TRADING DI PASAR MODAL. *USU Law Journal*, Vol.II-No.2, 92-111.
- Permatasari, D. (n.d.). Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam Melakukan Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal, terhadap Praktik Perencana Keuangan yang Melakukan Aktivitas sebagai Manager Investasi Ilegal. *Bandung Conference Series: Law Studies*, 2.
- Pontoh, J. (2023). *Instrumen Pasar Modal*. Ruang Karya Bersama.
- Purnamasari, S. A. (2025, Mei). Mekanisme Perkembangan Pasar Modal Sebagai Salah Satu Produk Investasi di Masyarakat. *Jurnal Rumpun Manajemen dan Ekonomi*, 2 No. 3.
- QUR ANI, M. R. (2023). Analisis Hukum Terhadap Tindakan Insider Trading Dalam Perdagangan Efek.
- Rachmadini, V. N. (2019). Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal Dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan. *Pena Justisia: Media Komunikasi dan Kajian Hukum*, Vol. 18, No., 89.

- Rialdy, R. I. F. (n.d.). Dugaan Praktik Pelanggaran Hukum Insider Trading Yang Dilakukan Terhadap Investor Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus PT. Jouska Finansial Indonesia). *Prosiding Seminar Hukum Aktual Climate Change and The Rule of Law*.
- Rivelino, R. (2023). Penyelesaian Kerugian Investor Dari Praktik Insider Trading Di Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal USM Law Review*, Vol 6No 3, 888.
- Siahaan, R. A. L. F. (2025, Maret). Polemik Ketentuan Insider Trading Sebagai Kejahatan di Pasar Modal Berdasarkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2sk) (Studi Kasus Pt. Jouska Finansial Indonesia). *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora dan Politik*, Vol. 5, No. 3, 2684.
- SILALAH, R. (2025). Perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi.
- Sugiatni, E. (2019). PERKEMBANGAN PASAR MODAL.
- Syarief, E. (2021, Juni). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal. *Journal Of Law And Policy Transformation*, Volume 6, Number 1, 72.
- Widyoningrum, R. (2017). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal. *Jurnal Privat Law*, 5(2).