

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasal 1 ayat 3 dari Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia tahun 1945 (UUD NRI Tahun 1945) menegaskan bahwa Indonesia adalah negara hukum, sebuah konsep yang mendasar yang mengimplikasikan adanya seperangkat aturan yang mengatur semua kegiatan dalam masyarakat. Dengan demikian, setiap individu dijamin perlindungan hukum yang sama di hadapan undang-undang. Konsep negara hukum ini selaras dengan nilai-nilai yang tercantum dalam alinea ke-4 Pembukaan UUD NRI Tahun 1945.

Pada alinea tersebut, terdapat tujuan negara yang jelas, yakni melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia. Ini menegaskan komitmen negara untuk memberikan perlindungan terhadap seluruh warga negara, tanpa memandang latar belakang etnis atau budaya. Selain itu, tujuan negara juga meliputi upaya untuk memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, dan turut serta dalam mewujudkan ketertiban dunia yang didasarkan pada prinsip kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan sosial.

Dengan menyatuannya konsep negara hukum dan tujuan negara yang tertera dalam UUD NRI Tahun 1945, Indonesia menegaskan komitmennya terhadap prinsip-prinsip dasar demokrasi, keadilan, dan kesejahteraan. Perlindungan terhadap hak asasi manusia, keadilan sosial, dan keberagaman merupakan pijakan utama dalam membangun fondasi negara yang kuat dan inklusif. Dengan demikian, UUD NRI Tahun 1945 tidak hanya menjadi landasan konstitusi negara, tetapi juga menjadi panduan moral bagi pembangunan dan kemajuan Indonesia sebagai bangsa yang berdaulat, adil, dan makmur.

Indonesia merupakan negara yang sedang mengalami fase pembangunan. Dalam kapasitasnya sebagai negara berkembang, Indonesia tengah berkomitmen untuk merintis pembangunan lintas sektor demi meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Upaya ini melibatkan investasi besar di berbagai bidang guna mencapai tujuan kesejahteraan masyarakat dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Namun, penting diakui bahwa proses pembangunan ekonomi nasional membutuhkan sumber daya finansial yang signifikan.

Tantangan terbesar yang dihadapi adalah besarnya biaya yang diperlukan untuk mewujudkan pembangunan tersebut. Pemerintah, dengan keterbatasan pendapatan dari sektor pajak dan sumber pendapatan lainnya, tidak mampu secara mandiri membiayai seluruh kebutuhan pembangunan. Oleh karena itu, diperlukan strategi kolaboratif yang melibatkan sektor swasta, organisasi internasional, dan masyarakat sipil untuk menggerakkan sumber daya finansial yang lebih luas¹.

Selain itu, inovasi dalam pembiayaan pembangunan juga menjadi elemen kunci dalam menyongsong masa depan ekonomi Indonesia. Langkah-langkah kreatif seperti kemitraan publik-swasta, penggalangan dana internasional, dan pemanfaatan teknologi keuangan dapat menjadi instrumen yang efektif dalam mendukung keberlanjutan pembangunan. Adapun, keberlanjutan ini tidak hanya merujuk pada aspek ekonomi semata, tetapi juga mencakup dampak positif terhadap lingkungan dan kesejahteraan sosial.

Dalam era globalisasi yang didorong oleh kemajuan teknologi dan informasi, terjadi perubahan signifikan dalam kegiatan bisnis, khususnya dalam konteks objek transaksi. Dahulu, objek transaksi terbatas pada produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun, saat ini, lingkup objek transaksi telah meluas dan mencakup perusahaan itu sendiri, terutama dalam bentuk saham.

¹Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Alumni, Bandung, 2005, hlm. 1.

Saham merupakan salah satu produk dari pasar modal yang memiliki sifat ekuitas. Pasar modal menjadi wadah utama untuk efektif dan efisien dalam pengalokasian dana, dengan tujuan memperoleh laba. Saham, sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, dapat dijadikan objek transaksi yang sangat relevan dalam dinamika bisnis global saat ini. Transaksi saham mencerminkan perubahan dalam paradigma investasi dan cara perusahaan memperoleh modal².

Perkembangan pasar modal yang pesat juga membuka peluang dan tantangan baru bagi pelaku bisnis. Penggunaan teknologi dan informasi dalam perdagangan saham, seperti platform daring dan algoritma perdagangan, memberikan dampak signifikan pada cara investasi dan perdagangan saham dilakukan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan dalam objek transaksi mencerminkan adaptasi bisnis terhadap dinamika global yang terus berkembang.

Pasar modal, sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, merujuk pada kegiatan yang terkait dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang terkait dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam Efek. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal melibatkan sejumlah aspek, termasuk Penawaran Umum dan perdagangan efek, serta keterlibatan perusahaan publik dalam penerbitan efek.

Peran pasar modal dalam ekonomi suatu negara sangat penting, karena merupakan sarana di mana perusahaan dan institusi lain dapat bertemu dengan tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan modal dari masyarakat guna mengembangkan usaha mereka. Dalam rangka memperoleh modal, perusahaan dan institusi tersebut dapat menerbitkan saham atau

²Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, Penerbit Nuansa Aulia, Bandung, 2019, hlm. 2.

surat utang. Investor kemudian dapat berpartisipasi dengan mendanai pembelian berbagai instrumen keuangan, baik dalam bentuk reksadana maupun melalui investasi langsung di pasar modal. Ini menciptakan suatu lingkungan di mana dana dari masyarakat dialokasikan untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dan proyek-proyek yang membutuhkan modal³.

Perdagangan efek di pasar modal melibatkan berbagai pelaku utama yang memainkan peran kunci dalam ekosistem tersebut. Beberapa pemain utama dalam pasar modal termasuk:⁴

1. Emiten: Emiten adalah perusahaan yang berperan melakukan penawaran umum efek, seperti saham atau obligasi. Emiten dapat berupa perusahaan publik yang mencari pendanaan dengan menerbitkan efek dan menawarkannya kepada masyarakat melalui pasar modal.
2. Investor: Investor merupakan pemodal yang dapat berupa perorangan atau badan perusahaan. Mereka berpartisipasi dalam pasar modal dengan membeli efek yang ditawarkan oleh emiten. Investor dapat menjadi pemilik saham atau pemegang obligasi, tergantung pada jenis efek yang mereka beli.
3. Perusahaan Publik: Perusahaan publik adalah perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Mereka memiliki kewajiban untuk memberikan informasi yang akurat dan transparan kepada publik, terutama kepada para pemegang saham.
4. Perusahaan Efek: Perusahaan efek adalah lembaga atau entitas yang melakukan kegiatan usaha di pasar modal. Mereka harus mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

³Melani Musran, Edukasi Dan Motivasi Untuk Menjadi Investor Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus: Galeri Investasi Syariah Iain Sultan Amai), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Volume 2 Nomor 2, Juli – Desember 2020*, hlm. 27.

⁴Zulfikri Toguan, *Hukum Pasar Modal*, Penerbit Taman Karya, Pekanbaru, 2020), hlm. 45.

dan dapat berperan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, atau Manajer Investasi.

Peran dan fungsi dari masing-masing pemain utama ini penting dalam menjaga integritas dan keberlanjutan pasar modal, serta untuk memberikan perlindungan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, regulasi dan pengawasan OJK menjadi sangat penting untuk memastikan transparansi dan keamanan di pasar modal.

Kemudahan akses informasi terkait pasar modal telah memberikan dampak positif dengan meningkatkan jumlah investor di Indonesia. Pada sebuah seminar pasar modal di Surabaya dengan tema "Pasar Modal Sebagai Pilihan Investasi" pada 24 Mei 2022, Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK, Hoesen, menjelaskan bahwa selama pandemi, jumlah investor pasar modal terus meningkat. Pada akhir April 2022, jumlah investor ritel pasar modal mencapai 8,62 juta atau sekitar 15,11 persen, dibandingkan dengan data pada 30 Desember 2021. Peningkatan ini secara dominan melibatkan kaum milenial berusia 30 tahun ke bawah, yang mencapai angka 60,29 persen⁵. Hal ini menunjukkan bahwa generasi milenial memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia selama periode pandemi.

Peningkatan jumlah investor, terutama dari kalangan generasi milenial, menandakan tren positif di pasar modal. Kehadiran investor muda ini, yang kemungkinan besar lebih terbiasa dengan akses informasi terkini, memberikan kontribusi penting terhadap dinamika pasar. Namun, untuk memitigasi risiko terkait investasi bodong yang dapat merugikan masyarakat, langkah-langkah pencegahan perlu diambil.

⁵Otoritas Jasa Keuangan, Siaran Pers: Jumlah Investor Ritel Pasar Modal Terus Meningkat, <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Jumlah-Investor-Ritel-Pasar-Modal-Terus-Meningkat.aspx> diakses pada 12 Februari 2024.

Salah satu langkah penting adalah melalui sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat. Dengan memberikan pengetahuan dan pemahaman yang memadai, investor dapat membuat keputusan yang lebih cerdas dan berbasis informasi. Sosialisasi ini dapat mencakup informasi tentang cara berinvestasi dengan aman, mengidentifikasi potensi risiko, dan memahami instrumen investasi yang dipilih.

Dengan adanya upaya edukasi, diharapkan masyarakat dapat mengembangkan literasi keuangan yang lebih baik, sehingga dapat menghindari investasi yang meragukan dan memahami lebih baik potensi keuntungan serta risiko yang terlibat dalam berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan yang vital bagi perusahaan dalam jangka panjang. Namun, dalam era kontemporer, peran pasar modal tidak hanya terbatas sebagai penyedia dana, melainkan juga berperan sebagai sarana bagi masyarakat untuk meraih peluang investasi serta meningkatkan kesejahteraan mereka. Pasar modal menjadi pusat aktivitas ekonomi yang memfasilitasi perdagangan efek, seperti saham dan obligasi, antara para investor. Melalui partisipasi dalam pasar modal, masyarakat memiliki akses untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan, yang diharapkan dapat memberikan imbal hasil yang menguntungkan⁶.

Selain itu, pasar modal juga memainkan peran penting dalam meningkatkan likuiditas dan efisiensi alokasi sumber daya. Dengan memberikan akses kepada perusahaan untuk mengumpulkan dana dari investor publik, pasar modal memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi, inovasi, dan pertumbuhan jangka panjang. Hal ini pada gilirannya dapat

⁶Bagus Putu Wisnu Mandala, Konsekuensi Hukum Bagi Emiten Terhadap Kegiatan Insider Trading, *Jurnal Kertha Semaya*, Vol. 11 No. 3 Tahun 2023, hlm. 523.

menciptakan lapangan kerja baru, mendorong pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

Lebih jauh lagi, melalui partisipasi dalam pasar modal, masyarakat dapat memperoleh pendapatan pasif dari dividen atau bunga, serta memiliki kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari kenaikan harga efek yang mereka pegang. Dengan demikian, pasar modal tidak hanya berperan sebagai motor penggerak ekonomi, tetapi juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk mengembangkan kekayaan dan mencapai tujuan keuangan mereka dalam jangka panjang⁷.

Kegiatan di pasar modal yang dilakukan dengan penuh integritas dapat membentuk hubungan saling percaya antara perusahaan dan investor. Salah satu cara untuk membangun kepercayaan tersebut adalah melalui penerapan prinsip keterbukaan informasi. Dengan memberikan informasi secara transparan, perusahaan publik memberikan kemudahan bagi para pemegang saham dan calon investor untuk memahami situasi perusahaan secara menyeluruh, seiring dengan perkembangan yang terjadi dari waktu ke waktu.

Pentingnya keterbukaan informasi ini terletak pada kemampuan perusahaan untuk menjaga transparansi dan akuntabilitasnya terhadap pemangku kepentingan. Dalam konteks pasar modal, investor berperan sebagai subjek hukum yang mempercayakan dana mereka untuk dikelola di pasar modal. Oleh karena itu, perlindungan hukum menjadi hak yang melekat pada investor sebagai bentuk pengakuan terhadap eksistensi dan kontribusi mereka dalam pasar modal. Eksistensi perusahaan di pasar modal sangat bergantung pada kepercayaan investor. Untuk itu, peran regulasi dalam pasar modal menjadi sangat penting. Regulasi yang berintegritas tidak hanya menciptakan lingkungan yang aman dan adil, tetapi juga memberikan perlindungan kepada para pemodal. Investor memerlukan jaminan dan

⁷*Ibid.*

perlindungan hukum terhadap aset yang mereka tempatkan di pasar modal, sehingga merasa aman dan yakin untuk terlibat dalam kegiatan investasi⁸.

Dalam upaya meningkatkan pertumbuhan pasar modal, regulasi yang berpihak pada keadilan dan perlindungan investor menjadi kunci. Perlindungan ini mencakup aspek keamanan terhadap praktek-praktek tidak etis, manipulasi pasar, dan penyalahgunaan informasi. Dengan demikian, investor dapat merasa nyaman dan percaya diri dalam melakukan kegiatan investasi, yang pada gilirannya akan mendukung pertumbuhan dan perkembangan pasar modal secara keseluruhan.

Melalui keterbukaan informasi, perlindungan hukum, dan regulasi yang berintegritas, pasar modal dapat menjadi wahana investasi yang menarik, memberikan manfaat baik bagi perusahaan maupun investor. Dengan menciptakan lingkungan yang transparan dan adil, pasar modal dapat menjadi pilar utama dalam memajukan ekonomi dan memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal, pelanggaran di bidang pasar modal diatur dengan rinci, antara lain:⁹

1. Penipuan pada Transaksi Efek: Diatur dalam Pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal, tindakan penipuan terkait dengan transaksi efek mencakup penawaran, pembelian, dan penjualan efek yang timbul dari penawaran umum, baik di bursa efek maupun di luar bursa, yang melibatkan emiten atau perusahaan publik.
2. Manipulasi Pasar: Diatur dalam Pasal 91, 92, dan 93 Undang-Undang Pasar Modal, manipulasi pasar mencakup tindakan yang memiliki tujuan menciptakan gambaran semu

⁸Muhammad Hajoran Pulungan, Penegakan Hukum dalam Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal, *Jurnal Ilmu Hukum STIH Litigasi*, Vol. 2, No. 1, 2018, hlm. 54.

⁹Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal (Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi), 2016, hlm. 123-124.

atau menyesatkan terkait dengan keadaan pasar, perdagangan, dan harga efek, baik secara langsung maupun tidak langsung.

3. Insider Trading: Diatur dalam Pasal 95, 96, 97, dan 98 Undang-Undang Pasar Modal, insider trading merujuk pada transaksi saham yang dilakukan oleh orang dalam (insider) di perusahaan publik atau emiten, yang menggunakan informasi perusahaan yang bersifat rahasia dan belum diumumkan kepada publik. Transaksi ini dapat mempengaruhi harga saham.

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal, terdapat serangkaian pasal yang secara tegas melarang insider trading. Pasal 95 mengatur bahwa individu yang memiliki informasi rahasia dari perusahaan publik tidak diperbolehkan untuk melakukan pembelian atau penjualan efek dari perusahaan tersebut atau perusahaan lain yang bertransaksi dengannya. Hal ini bertujuan untuk mencegah penyalahgunaan informasi yang hanya diketahui oleh pihak dalam perusahaan.

Pasal 96 menjelaskan lebih lanjut larangan bagi individu yang memiliki akses informasi rahasia tersebut. Mereka dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan transaksi efek, serta memberikan informasi rahasia kepada siapa pun yang kemungkinan akan memanfaatkannya untuk keuntungan pribadi. Langkah-langkah ini diambil untuk menekan praktik manipulasi pasar yang bisa merugikan investor lainnya.

Pasal 97 memperjelas bahwa upaya untuk memperoleh informasi rahasia secara ilegal akan dikenakan sanksi yang sama dengan orang dalam yang melanggar aturan. Namun, jika informasi diperoleh tanpa melanggar hukum dan disediakan oleh perusahaan secara terbuka, larangan tersebut tidak berlaku. Ini menegaskan perlunya transparansi dan kepatuhan terhadap aturan dalam mendapatkan informasi.

Pasal 98 menegaskan bahwa perusahaan efek juga dilarang melakukan transaksi efek dari perusahaan yang memiliki informasi rahasia, kecuali atas perintah langsung dari nasabah dan tanpa memberikan rekomendasi mengenai efek tersebut. Hal ini untuk mencegah konflik kepentingan dan memastikan bahwa perusahaan efek bertindak secara adil dalam melakukan transaksi.

Undang-undang tersebut secara tegas melarang insider trading, yang merupakan praktik ilegal di pasar modal. Insider trading terjadi ketika seseorang memanfaatkan informasi rahasia yang hanya dimiliki oleh pihak dalam perusahaan untuk mendapatkan keuntungan di pasar modal. Larangan tersebut mencakup berbagai aspek, mulai dari individu yang memiliki informasi rahasia, upaya untuk memperoleh informasi secara ilegal, hingga larangan bagi perusahaan efek untuk melakukan transaksi atas informasi rahasia. Langkah-langkah ini bertujuan untuk menjaga integritas dan kepercayaan pasar modal serta melindungi investor dari praktik yang merugikan. Dengan demikian, undang-undang tersebut merupakan langkah penting dalam mewujudkan pasar modal yang transparan, adil, dan berkeadilan bagi semua pihak yang terlibat.

Pasal 110 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengkategorikan dua jenis tindak pidana di pasar modal, yaitu tindak pidana pelanggaran dan tindak pidana kejahatan. Sanksi yang diberlakukan untuk kedua jenis tindak pidana tersebut berbeda, di mana tindak pidana pelanggaran dikenai sanksi administratif, sementara tindak pidana kejahatan dikenai sanksi pidana.

Tindak pidana pelanggaran umumnya mencakup pelanggaran terhadap peraturan dan ketentuan pasar modal yang bersifat administratif. Sanksi administratif ini dapat berupa denda atau tindakan korektif lainnya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Sementara itu,

tindak pidana kejahatan lebih serius dan dapat melibatkan unsur kejahatan seperti penipuan, manipulasi pasar, atau insider trading. Untuk tindak pidana kejahatan, sanksi yang diberikan bersifat pidana, yang dapat mencakup pidana penjara, denda, atau sanksi pidana lainnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan¹⁰.

Hal ini bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada pelaku investasi dan menjaga integritas pasar modal dengan memberlakukan sanksi yang sesuai dengan tingkat keparahan pelanggaran yang dilakukan.

Penting untuk diingat bahwa investasi selalu melibatkan risiko, dan kerugian materiil dapat terjadi. Jika seorang investor mengalami kerugian yang disebabkan oleh tindakan yang merugikan atau kelalaian dari pihak tertentu, langkah-langkah hukum mungkin diperlukan untuk mendapatkan ganti rugi. Namun, mengajukan gugatan ganti rugi ke pengadilan memang dapat melibatkan sejumlah biaya dan upaya.

Proses pengajuan gugatan melibatkan biaya administratif, biaya pengacara (jika menggunakan jasa pengacara), serta waktu dan energi yang dibutuhkan untuk mengikuti persidangan. Selain itu, hasil dari persidangan tidak selalu dapat memastikan pengembalian penuh kerugian yang dialami.

Dalam beberapa kasus, mungkin juga ada upaya alternatif untuk penyelesaian sengketa, seperti mediasi atau arbitrase, yang dapat menjadi cara yang lebih efisien dan kurang formal untuk menyelesaikan perselisihan tanpa harus melibatkan pengadilan.

Terdapat upaya berkelanjutan dari Pemerintah dan masyarakat untuk memastikan bahwa hukum tidak hanya menjadi perangkat Peraturan, tetapi juga menjadi penjaga dan landasan bagi kegiatan masyarakat serta pembangunan. Hukum memiliki kekuatan yang

¹⁰M Irsan Nasarudin, dkk, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Cetakan ke-7, Kencana Prenada, Jakarta, 2011, hlm. 259.

diakui secara resmi oleh negara, yang mampu memberikan dampak yang signifikan dan permanen dalam dinamika sosial dan ekonomi¹¹.

Upaya berkesinambungan tersebut mencakup pengembangan sistem hukum yang lebih baik, penegakan hukum yang efektif dan adil, serta peningkatan kesadaran masyarakat akan pentingnya kepatuhan terhadap hukum. Pemerintah terus berupaya untuk meningkatkan keberadaan dan efektivitas lembaga-lembaga penegak hukum, serta memperkuat infrastruktur hukum untuk mendukung berbagai kegiatan pembangunan.

Pentingnya hukum sebagai landasan bagi kegiatan masyarakat dan pembangunan tidak bisa diabaikan. Hukum memberikan kerangka kerja yang jelas dan adil bagi interaksi sosial, ekonomi, dan politik. Dengan memiliki landasan hukum yang kuat, masyarakat dapat melakukan aktivitas mereka dengan lebih yakin dan terjamin, sementara pembangunan dapat berlangsung dalam lingkungan yang stabil dan teratur.

Dengan demikian, upaya bersama antara Pemerintah dan masyarakat dalam mengayomi dan memperkuat hukum sebagai landasan bagi kegiatan dan pembangunan merupakan langkah penting dalam memastikan terwujudnya masyarakat yang adil, sejahtera, dan berkeadilan bagi semua.

Investor sebaiknya berkonsultasi dengan ahli hukum atau penasihat keuangan untuk mendapatkan nasihat spesifik tentang langkah apa yang sebaiknya diambil dalam situasi tersebut, dan untuk mempertimbangkan semua opsi yang tersedia sebelum memutuskan untuk mengajukan gugatan.

Ketidakefisienan regulasi dapat menjadi pemicu "krisis kepercayaan" di pasar modal. Jika investor merasa bahwa regulasi tidak mampu memberikan perlindungan yang memadai

¹¹Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal, *Jurnal Analogi Hukum*, Vol. 3, No. 3, 2022, hlm. 288.

atau tidak efektif dalam mengatasi pelanggaran dan kerugian, maka kepercayaan mereka terhadap pasar modal dapat terkikis. Investor percaya pada keadilan, transparansi, dan perlindungan hukum dalam berinvestasi. Jika sistem regulasi tidak berfungsi secara efisien untuk menanggapi pelanggaran atau menyediakan mekanisme pemulihan kerugian, investor mungkin menjadi skeptis dan enggan menaruh dananya di pasar modal¹².

Untuk menjaga kepercayaan investor, penting bagi otoritas pengawas dan regulator untuk terus meningkatkan efisiensi dan efektivitas regulasi. Hal ini melibatkan peningkatan dalam penegakan hukum, transparansi informasi, serta peningkatan mekanisme perlindungan bagi investor. Keberhasilan dalam mengatasi ketidakefisienan tersebut dapat membantu mencegah terjadinya "krisis kepercayaan" dan menjaga stabilitas pasar modal.

Kejadian pelanggaran dan kejahatan di pasar modal dapat diartikan sebagai dampak dari beberapa faktor, termasuk kesalahan pelaku, kelemahan aparat dalam menangani kasus tersebut yang mencakup aspek integritas dan profesionalisme, serta kelemahan dalam regulasi atau peraturan yang berlaku. Dalam menghadapi kejadian semacam ini, otoritas pasar modal memiliki tanggung jawab untuk melakukan telaah hukum terkait perlindungan hukum dan penegakan hukum.

Telaah hukum tersebut melibatkan pemeriksaan terhadap ketentuan hukum yang berlaku dalam konteks pasar modal, termasuk peraturan-peraturan yang mengatur aktivitas di pasar modal. Otoritas pasar modal perlu memastikan bahwa peraturan yang ada cukup efektif, jelas, dan dapat memberikan perlindungan yang memadai terhadap para pelaku di

¹²Nikmah Mentari, Pengembalian Keuntungan tidak Sah terhadap Investor Ritel: Keadilan Korektif melalui Konsep Disgorgement, *Jatiswara Vol. 38 No. 1 Maret 2023*, hlm. 3.

pasar modal. Selain itu, penegakan hukum harus dilakukan secara adil, tegas, dan transparan untuk memastikan kepatuhan dan mendisinsentifkan pelaku kejahatan¹³.

Dalam proses ini, penting bagi otoritas pasar modal untuk terus meningkatkan regulasi dan mekanisme penegakan hukumnya sebagai respons terhadap dinamika dan kompleksitas pasar modal serta mewujudkan kepercayaan masyarakat terhadap integritas dan keamanan pasar modal.

Secara filosofis, negara memiliki kewajiban untuk melindungi hak-hak dasar warga negara termasuk hak atas keadilan dan kesetaraan di hadapan hukum. Perlindungan ini mewujudkan melalui regulasi dan penegakan hukum yang tegas terhadap pelanggaran seperti insider trading. Tanpa perlindungan memadai, kepercayaan publik terhadap institusi pasar modal dan pemerintah dapat terkikis.

Oleh karena itu, penguatan regulasi dan penegakan hukum atas insider trading penting dilakukan bukan hanya untuk melindungi investor, tetapi juga untuk menjunjung tinggi nilai-nilai keadilan dan moralitas yang menjadi inti filsafat hukum. Kurangnya Peraturan dan penegakan hukum yang tegas terhadap insider trading akan berdampak luas pada erosi integritas dan kepercayaan masyarakat kepada sistem hukum dan pemerintahan secara keseluruhan.

Dengan demikian, upaya pemberantasan insider trading perlu ditempatkan dalam kerangka filosofis yang lebih luas, yakni sebagai bagian dari usaha mewujudkan cita-cita keadilan sosial dan menegakkan hukum yang bermoralitas tinggi demi tercapainya kesejahteraan bersama. Penelitian ini bertujuan untuk turut mendorong terciptanya Peraturan

¹³Mikhail Cesario A, Efektivitas Undang-Undang Pasar Modal Terhadap Perlindungan Hukum Investor Dalam Manipulasi Pasar Di Pasar Modal Indonesia, *Privat Law Volume 10 Nomor 2 Juli-Desember 2022*, hlm. 269.

yang mampu melindungi nilai-nilai dasar keadilan dan integritas dengan memberantas insider trading di pasar modal Indonesia.

Secara keseluruhan, untuk memastikan keberlanjutan dan integritas pasar modal di masa depan, penting untuk terus melakukan evaluasi dan perbaikan terhadap regulasi yang ada, meningkatkan profesionalisme pelaku pasar, serta mengembangkan sistem perdagangan yang responsif terhadap perkembangan teknologi. Dengan demikian, pasar modal dapat menjadi lingkungan yang sehat, efisien, dan dapat diandalkan bagi para pemangku kepentingan.

Isu hukum yang muncul sehubungan dengan kekosongan norma dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah ketidak adanya Peraturan mengenai pelaku insider trading, khususnya *secondary tippee*. *Secondary tippee* merupakan pihak yang tidak menerima informasi secara langsung dari insider (orang dalam), tetapi melalui tippee yang menjadi perantara. Kekosongan norma ini menimbulkan tantangan serius dalam menangani insider trading yang melibatkan *secondary tippee*.

Kenyataannya, dalam banyak kasus di pasar modal, sulitnya pembuktian menjadi tantangan serius sehingga kasus-kasus tersebut tidak sampai ke pengadilan. Otoritas pasar modal, seperti Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), menghadapi kesulitan dalam melakukan penyidikan dan penyelidikan terhadap kejahatan di pasar modal.

Bapepam, yang sekarang kewenangannya telah beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan UU Nomor 21 Tahun 2011, memiliki peran dalam melakukan pembinaan, Peraturan, dan pengawasan di pasar modal. OJK, sebagai penerus Bapepam, bertanggung

jawab untuk memberikan perlindungan hukum kepada investor, baik dalam bentuk pencegahan (preventif) maupun pemberian sanksi (represif)¹⁴.

Meskipun demikian, sulitnya pembuktian dalam kasus pasar modal seringkali menjadi hambatan utama dalam penanganan hukum. Faktor-faktor seperti kompleksitas transaksi, kurangnya transparansi, dan perbedaan dalam interpretasi aturan dapat menyulitkan proses penyelidikan dan penyidikan. Oleh karena itu, perlu adanya upaya untuk meningkatkan mekanisme pembuktian dan mengatasi kendala-kendala tersebut agar hukum dapat ditegakkan secara efektif di pasar modal.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berperan sebagai lembaga independen yang memiliki tujuan, antara lain, untuk melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat dalam sektor jasa keuangan. OJK memiliki kewenangan untuk menetapkan peraturan terkait perintah tertulis dan memberikan perintah tertulis pada sektor jasa keuangan sesuai dengan kewenangan pengawasan¹⁵.

Dalam konteks Peraturan dan pengawasan pada sektor pasar modal, OJK memberikan perlindungan hukum kepada investor yang mungkin dirugikan akibat pelanggaran atau kejahatan di pasar modal. Salah satu langkah yang diambil oleh OJK untuk memberikan perlindungan ini adalah dengan merumuskan regulasi, seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal. Regulasi tersebut mengatur mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah dan pembentukan dana kompensasi kerugian

¹⁴Nikmah Mentari, Pertanggungjawaban Individu Atas Ganti Rugi Disgorgement Yang Melibatkan Emiten, *Arena Hukum*, Vol. 13, No. 3, (2020), hlm. 507.

¹⁵Rezza Armansyah dan Arman Nefi, Penerapan Disgorgement Fund Sebagai Upaya Memberikan Perlindungan Bagi Investor Di Pasar Modal, *Jurnal Ilmu Sosisal dan Pendidikan (JISIP)*, Vol. 6, No. 3, (2022), hlm. 10406.

investor untuk memastikan bahwa investor yang mengalami kerugian akibat pelanggaran atau kejahatan dapat mendapatkan kompensasi yang layak.

Insider trading adalah praktik di mana seseorang yang memiliki akses ke informasi internal atau informasi eksklusif yang belum diumumkan kepada publik atau investor, memanfaatkan informasi tersebut untuk melakukan transaksi sekuritas. Praktik ini melibatkan pihak dalam, seperti pejabat eksekutif, direktur, atau karyawan suatu perusahaan, yang memanfaatkan pengetahuan internal mereka untuk mendapatkan keuntungan di pasar modal¹⁶.

Pelanggaran insider trading terjadi ketika individu atau pihak korporasi menggunakan informasi tersebut untuk membeli atau menjual sekuritas, menciptakan ketidaksetaraan informasi di pasar. Dengan memiliki informasi eksklusif, pelaku insider trading dapat mengambil keputusan investasi yang menguntungkan sebelum informasi tersebut menjadi umum, memberikan mereka keunggulan yang tidak adil.

Sebagai contoh, kasus Rajiv Louis pada tahun 2012 menunjukkan bagaimana insider trading dapat merusak integritas pasar modal. Rajiv Louis, mantan Country Head UBS Group AG, memperoleh keuntungan sebesar Rp2,2 miliar dengan memanfaatkan informasi rahasia terkait akuisisi PT Bank Danamon Tbk sebelum informasi tersebut diumumkan kepada publik. Selain itu, manipulasi harga saham Bank Piko pada tahun 1997, yang melonjak hingga 207% dalam waktu singkat, juga menjadi bukti nyata dampak buruk dari insider trading terhadap kepercayaan investor dan keadilan di pasar modal.

Sebagian besar yurisdiksi memiliki undang-undang yang mengatur dan melarang insider trading untuk menjaga integritas dan transparansi pasar modal. Hukuman yang

¹⁶Raden Muhammad Arvy Ilyasa, *Problematika Kejahatan Insider Trading Dan Solusi Dalam Mewujudkan Perlindungan Dan Kepastian Hukum Bagi Para Investor*, *Legislatif Vol. 4 No. 2 2021*, hlm. 204.

diberlakukan terhadap pelanggaran insider trading dapat mencakup denda, hukuman pidana, atau larangan terhadap kegiatan di pasar modal. Peraturan ini dirancang untuk menjaga keadilan dan kepercayaan investor dalam partisipasi mereka di pasar modal.

Ketidakmampuan untuk membawa kasus insider trading ke pengadilan dan tantangan dalam pembuktian tindakan tersebut memang merupakan isu yang dihadapi di Indonesia. Modus operandi para pelaku tindak pidana ini seringkali canggih dan sulit terdeteksi. Selain itu, ketidakmampuan hukum untuk memberikan sanksi yang berat dan kurangnya ketentuan mengenai sistem pengawasan bisa menjadi kendala¹⁷.

Pentingnya peraturan dan pengawasan yang memadai dalam pasar modal sangat diperlukan untuk mencegah dan menindak pelanggaran seperti insider trading. Selain itu, perlu ditingkatkan kerja sama antara lembaga pengawas pasar modal, penegak hukum, dan institusi terkait untuk meningkatkan efektivitas pengawasan dan penegakan hukum terhadap pelanggaran di pasar modal.

Reformasi dan peningkatan kapasitas hukum dapat menjadi langkah-langkah yang perlu dipertimbangkan untuk memperkuat penindakan terhadap insider trading. Peningkatan kerjasama antarlembaga dan pembaruan peraturan pasar modal dapat membantu menciptakan lingkungan yang lebih transparan dan adil, serta memberikan sanksi yang sesuai untuk melawan tindakan insider trading.

Permasalahan mengenai celah hukum yang tidak mengatasi secara khusus peran secondary tippee dalam insider trading memang dapat menjadi tantangan dalam penegakan hukum pasar modal. Dalam kasus insider trading, fokusnya biasanya pada pihak insider yang memberikan informasi dan tippee yang menerima informasi secara langsung dari insider.

¹⁷Latifah K Wardhani, UU Pasar Modal Lemah Atasi *Insider Trading*, di lihat pada <https://www.hukumonline.com/berita/a/uu-pasar-modal-tak-bisa-atasi-insider-trading-lt4dba2b371c571/> , diakses pada, 13 Februari 2024.

Sementara itu, peran *secondary tippee*, yang menerima informasi dari *tippee* tanpa keterlibatan langsung dari *insider*, dapat menimbulkan hambatan dalam pembuktian dan penegakan hukum¹⁸.

Pentingnya mengidentifikasi dan menangani peran *secondary tippee* di dalam hukum pasar modal menjadi aspek yang harus dipertimbangkan oleh legislator untuk memperkuat undang-undang yang ada. Kemungkinan untuk merevisi undang-undang guna menyertakan peran *secondary tippee*, memberikan definisi yang jelas, dan menyusun ketentuan yang dapat menangani situasi semacam ini akan membantu memperkuat Peraturan pasar modal.

Dengan demikian, penyempurnaan regulasi dan penambahan ketentuan yang lebih rinci dapat membantu mengisi celah hukum yang ada dan menciptakan Peraturan yang lebih kuat dan responsif terhadap dinamika pasar modal.

insider trading dianggap sebagai pelanggaran serius yang dapat merugikan investor dan menciptakan ketidaksetaraan informasi di pasar. Insider trading terjadi ketika seseorang memanfaatkan informasi rahasia yang tidak tersedia untuk publik untuk memperoleh keuntungan di pasar modal. Hal ini memberikan keunggulan yang tidak adil kepada pihak yang memiliki akses terhadap informasi tersebut.

Untuk mencapai tujuan hukum dalam menciptakan rasa keadilan di pasar modal, sangat penting bagi investor untuk mendapatkan perlindungan hukum yang memadai. Perlindungan hukum memberikan keamanan dan kepercayaan kepada investor saat bertransaksi di bursa efek, serta memastikan bahwa pelaku pasar modal tunduk pada aturan yang telah ditetapkan.

Perlindungan hukum terhadap investor menjadi aspek krusial dalam menjaga integritas dan keadilan pasar modal. Kasus insider trading, sebagai contoh, menunjukkan bahwa

¹⁸Aristeus Sypranus, *Penegakan Hukum Terhadap Insider Trading di Pasar Modal dan Upaya Perlindungan Terhadap Investor*, Badan Pembinaan Hukum Nasional, Jakarta, 2011, hlm 28.

ketidakadilan informasi dapat menyebabkan kerugian yang signifikan bagi investor yang tidak memiliki akses kepada informasi eksklusif tersebut. Tindakan insider trading dianggap sebagai bentuk kecurangan karena menyalahgunakan informasi rahasia untuk keuntungan pribadi, yang merugikan investor lain dan dapat merusak integritas pasar. Oleh karena itu, penegakan hukum dan perlindungan terhadap investor sangat penting untuk menjaga transparansi dan keadilan di pasar modal.

Untuk menciptakan rasa keadilan bagi investor, penguatan perlindungan hukum sangat diperlukan. Langkah-langkah ini termasuk implementasi dan penegakan aturan yang ketat terkait dengan insider trading, serta peningkatan mekanisme pengawasan dan pengendalian di pasar modal. Perlindungan hukum yang kuat dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa transaksi mereka dilakukan dalam lingkungan yang adil dan setara.

Dengan memperkuat perlindungan hukum, diharapkan dapat menciptakan rasa nyaman bagi investor dan mengurangi potensi kerugian akibat praktik-praktik yang tidak etis. Selain itu, upaya untuk meningkatkan transparansi dan integritas pasar juga menjadi kunci dalam mewujudkan lingkungan pasar modal yang sehat dan adil bagi semua pihak yang terlibat.

Larangan Insider Trading pada dasarnya bertujuan untuk memastikan bahwa informasi yang berasal dari perusahaan disampaikan secara adil dan merata kepada semua pihak yang terlibat di pasar modal. Dengan menyampaikan informasi tersebut secara bersamaan dan merata, tujuannya adalah memberikan kesempatan yang setara kepada semua pihak untuk menggunakan informasi tersebut sesuai dengan kepentingan masing-masing.

Pentingnya menyampaikan informasi secara bersamaan dan merata adalah untuk mencegah adanya pihak-pihak tertentu yang mendapatkan keuntungan tidak adil, baik karena keterlibatan mereka dengan perusahaan atau karena mereka memperoleh informasi secara

melanggar hukum. Dengan demikian, prinsip ini mendorong transparansi dan keadilan dalam mekanisme pasar modal.

Larangan Insider Trading juga berperan dalam menjaga integritas pasar dan mencegah potensi penyalahgunaan informasi rahasia yang dapat merugikan investor lainnya. Dengan memastikan bahwa informasi disampaikan secara adil dan setara, diharapkan dapat menciptakan lingkungan pasar modal yang lebih sehat dan lebih adil bagi semua pesertanya.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995, telah dijelaskan definisi insider dan sanksi yang dapat diberikan, termasuk sanksi pidana, terkait dengan insider trading. Meskipun demikian, seiring dengan perkembangan pasar modal, terdapat pandangan bahwa regulasi tersebut masih belum sepenuhnya memadai dan belum dapat diterapkan dengan efektif, khususnya dalam konteks ketentuan pidana. Agar dapat mengantisipasi perubahan dan perkembangan yang mungkin terjadi di masa depan, perlu dilakukan peninjauan kritis terhadap beberapa aspek kunci terkait dengan regulasi pasar modal. Pertama-tama, perlu diperhatikan penyempurnaan perangkat peraturan perundang-undangan yang ada. Hal ini melibatkan evaluasi mendalam terhadap keefektifan dan relevansi ketentuan pidana yang terkait dengan insider trading, sehingga peraturan dapat lebih responsif terhadap dinamika pasar modal yang terus berkembang¹⁹.

Peningkatan profesionalisme pelaku pasar juga menjadi faktor kunci dalam menghadapi perkembangan pasar modal di masa depan. Pelaku pasar, baik itu investor, broker, maupun pihak terkait lainnya, perlu diberdayakan dengan pengetahuan yang memadai dan etika bisnis yang tinggi. Penguatan ini dapat dilakukan melalui pelatihan,

¹⁹Jefri Tolokonde, Kebijakan Hukum Pidana^[1] Terhadap insider trading Sebagai Kejahatan Bisnis Di Bidang Pasar Modal, *Hermeneutika* VOL. 5, NO. 2, AGUSTUS 2021, hlm. 326.

sertifikasi, dan pembinaan agar seluruh pelaku pasar memiliki pemahaman yang baik terkait dengan peraturan pasar modal, termasuk ketentuan mengenai insider trading.

Sistem perdagangan dan penyelesaian transaksi efek di bursa juga perlu dikembangkan untuk menjawab tuntutan masa depan. Inovasi dalam teknologi dan infrastruktur pasar modal dapat membantu meningkatkan transparansi, kecepatan, dan keamanan dalam melakukan transaksi. Peningkatan ini perlu diiringi dengan perubahan atau penyempurnaan regulasi yang mendukung adaptasi terhadap kemajuan teknologi.

insider trading secara filosofis bertentangan dengan nilai-nilai keadilan dan kesetaraan yang menjadi inti dari filsafat hukum. Tindakan memanfaatkan informasi orang dalam yang bersifat rahasia untuk mendapatkan keuntungan pribadi di pasar modal jelas merupakan bentuk ketidakadilan karena memberikan posisi istimewa kepada segelintir orang yang memiliki akses terhadap informasi tersebut. Hal ini berlawanan dengan semangat kesetaraan di hadapan hukum yang menjadi landasan bernegara.

Dari kacamata teori keadilan, insider trading melanggar prinsip keadilan dan tidak dapat dibenarkan. Ketidaksetaraan hanya dapat diterima jika memberi manfaat bagi kelompok paling rentan dalam masyarakat. Insider trading jelas melanggar prinsip ini dan hanya menguntungkan segelintir elite dengan akses istimewa terhadap informasi rahasia. Tindakan tersebut merugikan investor ritel yang tidak memiliki akses serupa.

Teori hukum alam juga menentang insider trading karena bertentangan dengan hukum universal yang menjunjung tinggi keadilan dan kejujuran. Praktik ini dianggap sebagai bentuk penyalahgunaan kekuasaan dan kesempatan yang merusak tatanan sosial yang adil. Pelaku insider trading melanggar kewajiban moralnya terhadap masyarakat dengan mengeksploitasi informasi rahasia untuk kepentingan pribadi.

Dari perspektif teori etika hukum, insider trading jelas melanggar prinsip-prinsip etis seperti kejujuran, integritas, dan keadilan. Tindakan ini mengabaikan tanggung jawab moral pelaku terhadap masyarakat dan mengorbankan kepentingan publik demi keuntungan pribadi. Padahal, hukum seharusnya menjunjung etika untuk menciptakan tatanan sosial yang harmonis dan saling menghormati hak asasi manusia.

Ketidakjelasan aturan terkait *secondary tippee* menciptakan celah hukum yang dapat dimanfaatkan untuk menghindari penegakan hukum terhadap pihak yang menerima informasi secara tidak langsung. Keberadaan *secondary tippee* menjadi permasalahan yang kompleks karena secara formal tidak terlibat secara langsung dengan insider, sehingga sulit untuk memberlakukan sanksi hukum.

Perlunya penelitian lebih lanjut mengenai kekosongan norma ini menjadi penting untuk memberikan dasar hukum yang lebih jelas dan komprehensif terkait pelibatan *secondary tippee* dalam insider trading. Penelitian tersebut dapat mencakup kajian mendalam terhadap perkembangan praktik pasar modal, analisis perbandingan dengan regulasi di negara lain, dan penerapan prinsip-prinsip hukum yang relevan.

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka penulis ingin meneliti lebih jauh dengan judul **“Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap insider trading Dalam Perspektif Kepastian dan Keadilan Hukum”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana Peraturan perlindungan hukum bagi investor terhadap insider trading di pasar modal Indonesia?
2. Mengapa insider trading pada Pasar Modal menimbulkan ketidakpastian hukum?

3. Bagaimana rekonstruksi hukum untuk mewujudkan perlindungan hukum dalam perspektif kepastian dan keadilan hukum?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengkritisi Peraturan perlindungan bagi investor terhadap perdagangan orang dalam di pasar modal Indonesia.
2. Untuk menganalisis praktik perdagangan orang dalam pada Pasar Modal yang menimbulkan ketidakpastian hukum.
3. Untuk memberikan bentuk pemikiran baru dalam hal Peraturan yang ideal untuk mewujudkan keadilan hukum bagi para investor.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat, baik secara teoretis maupun praktis.

1. Secara teoretis diharapkan hasil penelitian ini berkontribusi terhadap ilmu hukum, khususnya hukum bisnis terkait pasar modal, dalam memperkaya kajian-kajian yang berkenaan dengan hukum pasar modal.
2. Secara praktis diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan solusi alternatif bagi peraturan atau regulasi pasar modal yang dapat menutup celah *insider trading*.

E. Kerangka Konseptual

1. Perlindungan Hukum

Menurut Satjipto Rahardjo, perlindungan hukum memiliki makna bahwa tujuan utama dari hukum adalah untuk melindungi kepentingan masyarakat secara menyeluruh. Hal ini dilakukan dengan mengintegrasikan dan mengkoordinasikan berbagai kepentingan yang mungkin saling bertentangan. Dalam konteks ini, dalam rangka menyeimbangkan

dan memperhatikan berbagai kepentingan yang ada, kadang-kadang perlu adanya pembatasan terhadap kepentingan-kepentingan tertentu demi melindungi kepentingan yang lebih besar. Dengan kata lain, perlindungan hukum memerlukan upaya untuk mencapai keseimbangan antara berbagai kepentingan yang ada dalam masyarakat²⁰.

Pernyataan Satjipto Rahardjo tentang perlindungan hukum yang mengintegrasikan dan mengkoordinasikan kepentingan-kepentingan yang bertentangan mencerminkan pentingnya sistem hukum dalam menjaga keseimbangan dan keadilan di masyarakat. Dalam konteks perlindungan terhadap investor terhadap insider trading, hal ini menjadi relevan karena insider trading merupakan salah satu bentuk pelanggaran terhadap keadilan pasar dan hak-hak investor.

Insider trading terjadi ketika seseorang memanfaatkan informasi internal yang tidak tersedia untuk umum untuk keuntungan pribadi di pasar keuangan. Dalam praktiknya, tindakan ini merugikan investor lain yang tidak memiliki akses ke informasi tersebut, menyebabkan distorsi dalam harga saham, dan mengganggu integritas pasar modal.

Perlindungan terhadap hak-hak investor mencakup hak untuk mendapatkan informasi yang akurat dan transparan tentang perusahaan di mana mereka berinvestasi. Sementara itu, penegakan hukum yang adil akan memastikan bahwa setiap individu yang terlibat dalam insider trading dikenai sanksi yang sesuai dengan pelanggarannya.

Dengan demikian, konsep perlindungan hukum yang dijelaskan oleh Satjipto Rahardjo memberikan landasan bagi upaya melindungi investor dari insider trading, sehingga menjaga integritas dalam pasar modal.

2. Investor

²⁰SatjiptoRaharjo,*IlmuHukum*,CitraAdityaBakti,Bandung,2014,hlm.53.

Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, penanam modal atau investor didefinisikan sebagai perseorangan atau badan usaha yang melakukan penanaman modal. Penanaman modal ini dapat berupa penanaman modal dalam negeri maupun penanaman modal asing. Dengan kata lain, investor atau penanam modal adalah pihak yang menyediakan modal untuk mengembangkan proyek atau usaha, baik itu di dalam negeri maupun dari luar negeri. Definisi ini mencakup berbagai jenis investor, mulai dari individu hingga perusahaan besar, yang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan atau mengembangkan usaha melalui penanaman modal.

Investor individual adalah individu-individu yang melakukan investasi secara langsung. Sedangkan, investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana seperti bank dan lembaga simpan pinjam, lembaga dana pensiun, reksadana, dan perusahaan investasi. Dengan demikian, penggolongan investor berdasarkan tipe ini membantu dalam memahami karakteristik dan peran masing-masing dalam pasar modal dan dunia keuangan secara keseluruhan.

Investor adalah suatu pihak, baik itu individu maupun lembaga, yang berasal dari dalam negeri dan terlibat dalam kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang atau jangka pendek. Dalam konteks ini, investasi dapat mencakup berbagai bentuk, seperti pembelian saham, obligasi, properti, atau proyek bisnis lainnya, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau pengembalian modal. Pentingnya kegiatan investasi ini dapat dilihat sebagai bagian dari strategi untuk mengembangkan aset, memperluas bisnis, atau mengamankan masa depan keuangan. Sebagai investor dalam negeri, pihak tersebut berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dan pembangunan di dalam negeri, serta

memainkan peran penting dalam menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan²¹.

3. Insider Trading

Menurut Henry Campbell Black, Perdagangan Orang Dalam atau Insider Trading pada awalnya mengacu pada transaksi yang dilakukan oleh individu yang memiliki akses langsung ke informasi internal suatu perusahaan. *Black's Law Dictionary* mendefinisikan insider trading sebagai pembelian dan penjualan saham perusahaan oleh pejabat, direktur, atau pemegang saham yang memiliki lebih dari 10% saham suatu perusahaan yang terdaftar di bursa nasional. Transaksi semacam itu harus dilaporkan secara bulanan kepada Komisi Sekuritas dan Bursa. Dengan demikian, Insider Trading dapat dianggap sebagai praktik yang melibatkan eksploitasi informasi rahasia atau akses terhadap informasi privasi untuk memperoleh keuntungan dalam perdagangan saham. Praktik ini sering dianggap ilegal karena dapat merugikan investor lain yang tidak memiliki akses serupa ke informasi tersebut. Oleh karena itu, peraturan yang ketat diperlukan untuk mencegah dan mengontrol Insider Trading guna menjaga integritas pasar keuangan dan memastikan adanya perlakuan yang adil bagi semua investor²².

Batasan mengenai Insider Trading yang telah dibahas merujuk pada Securities Exchange Act tahun 1934 yang berlaku di Amerika Serikat²³. Namun, di Indonesia, Undang-undang Pasar Modal tidak secara tegas menyebutkan batasan Insider Trading.

²¹Nasarudin, M.Irsan dan Surya Indra, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm. 37.

²²Henry Campbell Black, "*Black's Law Dictionary*," edisi kelima, West Publishing Company, St. Paul, Minnesota, 1979, hlm. 715-716. Lihat juga Henry N. Butler, "*Legal Environment of Business: Government Regulation and Public Policy Analysis*," South-Western Publishing Co, Cincinnati, 1987, hlm. 424.

²³*Securities Exchange Act of 1934* (Act 1934) mengatur mengenai perdagangan sekuritas [SEP] di pasar sekunder termasuk di dalamnya mengenai Insider Trading, sedangkan *Securities [SEP] Act of 1933* (Act 1933) mengatur mengenai perdagangan saham pada pasar perdana. [SEP]

Undang-undang Pasar Modal Indonesia lebih fokus pada pembatasan transaksi yang dilarang, misalnya, melarang orang dalam dari emiten untuk melakukan transaksi jual beli atas efek emiten tersebut atau perusahaan lain yang terlibat dalam transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan. Meskipun tidak ada batasan yang secara eksplisit menyebutkan Insider Trading, aturan ini secara implisit mengarah pada upaya pencegahan terhadap praktik-praktik yang dapat menimbulkan ketidakadilan dalam pasar modal. Hal ini menegaskan pentingnya integritas dan kepercayaan dalam menjaga keseimbangan dan keadilan di pasar modal Indonesia²⁴.

Berdasarkan penjelasan di atas, perdagangan efek dapat dikategorikan sebagai praktek Insider Trading apabila memenuhi tiga unsur minimal sebagai berikut:

- a. Kehadiran orang dalam, yang merujuk pada individu yang memiliki akses langsung atau tidak langsung terhadap informasi material yang belum tersedia untuk masyarakat atau belum diungkapkan.
- b. Adanya informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat atau belum diungkapkan (undisclosed), menunjukkan pentingnya keberadaan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan investasi, yang dapat memberikan keuntungan tidak adil kepada orang dalam yang memanfaatkannya.
- c. Pelaksanaan transaksi berdasarkan informasi material yang dimiliki, menggambarkan tindakan orang dalam untuk memanfaatkan keunggulan informasi yang dimiliki dalam melakukan perdagangan.

Orang dalam yang dimaksud oleh Pasal 95 Undang-undang Pasar Modal tersebut meliputi:

²⁴Pasal 95 Undang-undang Pasar Modal. Batasan pada Undang-undang Pasar Modal tersebut adalah sama dengan insider trading, sebagaimana dikenal dalam transaksi efek [SEP] yang dilarang di Amerika. [SEP]

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten yang memiliki posisi strategis dalam perusahaan.
- b. Pemegang saham utama emiten, yang memiliki kepentingan besar dalam perusahaan tersebut.
- c. Individu-individu atau entitas yang, karena kedudukan atau profesi mereka, atau karena hubungan usaha mereka dengan emiten atau Perusahaan Publik, memungkinkan mereka untuk memperoleh informasi material.
- d. Pihak yang sebelumnya memenuhi kriteria di atas namun dalam enam bulan terakhir sudah tidak lagi berada dalam kategori tersebut. Hal ini menekankan perlunya pengawasan terhadap individu yang pernah memiliki akses terhadap informasi sensitif agar tidak memanfaatkannya untuk keuntungan pribadi.

4. Kepastian Hukum

Kepastian hukum merupakan salah satu tujuan utama dari sistem hukum dalam suatu negara. Esensi dari asas kepastian hukum adalah adanya keteraturan dalam kehidupan masyarakat, karena kepastian ini berkaitan erat dengan terciptanya tatanan sosial yang teratur dan teratur.

Kepastian dalam hukum mengindikasikan bahwa setiap norma hukum harus diformulasikan dengan jelas dan tidak meninggalkan ruang untuk penafsiran yang bervariasi. Hal ini penting agar norma hukum dapat diterapkan secara konsisten dan dapat dipahami oleh semua pihak yang terlibat. Namun, dalam praktiknya, seringkali terjadi peristiwa-peristiwa hukum di mana norma hukum yang mengaturnya kurang jelas atau tidak sempurna, sehingga menimbulkan penafsiran yang beragam dan berpotensi menghasilkan ketidakpastian hukum.

Kepastian hukum adalah jaminan bahwa hukum akan diterapkan secara konsisten dan dapat diandalkan, sehingga individu atau entitas yang memiliki hak sesuai dengan hukum akan dapat memperoleh haknya dan bahwa keputusan yang diambil oleh lembaga-lembaga hukum dapat dilaksanakan dengan efektif. Dengan kata lain, kepastian hukum memberikan perlindungan kepada individu atau pihak yang terlibat dalam proses hukum (yustisiabel) dari tindakan sewenang-wenang atau ketidakpastian²⁵.

Artinya, dalam konteks kepastian hukum, seseorang memiliki keyakinan bahwa hukum akan memberikan keputusan yang konsisten dan dapat dipertanggungjawabkan, serta bahwa keputusan tersebut akan dilaksanakan dengan tepat. Ini menciptakan lingkungan yang memungkinkan individu untuk mengetahui hak-hak mereka dan memperoleh perlindungan dari penyalahgunaan kekuasaan atau tindakan sewenang-wenang.

Dengan adanya kepastian hukum, masyarakat dapat memiliki kepercayaan dalam sistem hukum dan merasa aman dalam menjalankan kegiatan mereka. Hal ini mendukung keadilan, ketertiban, dan stabilitas dalam masyarakat serta menciptakan landasan yang kokoh untuk perlindungan hak asasi manusia dan kebebasan individu. Sebagai hasilnya, kepastian hukum menjadi salah satu prinsip utama dalam menjaga integritas dan kredibilitas sistem hukum suatu negara.

Adagium "*summum ius, summa injuria, summa lex, summa crux*" menyoroti kompleksitas hubungan antara hukum, keadilan, dan kehidupan manusia. Meskipun kepastian hukum penting untuk menjaga stabilitas dan ketertiban dalam masyarakat, namun terlalu mengedepankan kepastian hukum tanpa memperhatikan aspek kemanfaatan

²⁵R. Tony Prayogo, Penerapan Asas Kepastian Hukum Dalam Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2011 Tentang Hak Uji Materiil Dan Dalam Peraturan Mahkamah Konstitusi Nomor 06/Pmk/2005 Tentang Pedoman Beracara Dalam Pengujian Undang-Undang, *Jurnal Legislasi Indonesia*, Vol. 13 NO. 02, 2016, hlm. 193.

hukum dapat berisiko menimbulkan ketidakadilan. Keadilan merupakan prinsip yang menjadi landasan moral dalam sistem hukum, dan menjadi penyeimbang terhadap ketatnya kepastian hukum²⁶.

Dalam konteks tersebut, meskipun keadilan bukanlah satu-satunya tujuan hukum, namun keadilan dianggap sebagai tujuan hukum yang paling substansial. Keadilan mengakomodasi berbagai nilai-nilai moral dan etika yang diakui oleh masyarakat, dan menjadi landasan untuk menciptakan sistem hukum yang adil dan merata bagi semua individu.

Dengan demikian, dalam membangun sistem hukum yang efektif dan berkelanjutan, penting untuk seimbang antara kepastian hukum dan kemanfaatan hukum dengan prinsip-prinsip keadilan yang substansial. Hukum yang jelas dan dapat dipahami oleh semua pihak, sambil memberikan manfaat maksimal bagi masyarakat, dan pada saat yang sama mengakomodasi nilai-nilai keadilan yang fundamental, akan memastikan terciptanya sistem hukum yang berkualitas dan berdaya guna.

Kepastian hukum merupakan kondisi di mana hukum dirumuskan, diundangkan, dan diterapkan secara jelas dan rasional, tanpa keambiguan. Artinya, hukum harus diatur sedemikian rupa sehingga tidak ada interpretasi selain dari yang tertulis dan dapat diterima secara logis oleh masyarakat. Dengan demikian, hukum yang memenuhi standar kepastian tidak akan mengalami tumpang tindih antara satu norma dengan norma lainnya. Kejelasan, konsistensi, ketidakberubahannya, dan adanya konsekuensi merupakan karakteristik yang penting bagi hukum sebagai peneguhan kepastian, sehingga hukum yang demikian tidak mudah dipengaruhi oleh faktor subjektif. Meskipun secara moral kepastian dan keadilan

²⁶Dominikus Rato, *Filsafat Hukum Mencari: Memahami dan Memahami Hukum*, Laksbang Pressindo, Yogyakarta, 2010, hlm.59.

dalam hukum sangatlah penting dan diperlukan, namun secara faktual, keduanya juga merupakan ciri khas yang melekat pada hukum. Kepastian hukum dapat terwujud apabila diatur dengan baik dalam peraturan perundang-undangan dan diterapkan secara jelas dan konsisten.

5. Keadilan Hukum

Keadilan berasal dari kata adil, yang menurut Kamus Bahasa Indonesia, artinya adalah tidak sewenang-wenang, tidak memihak, dan tidak berat sebelah. Konsep adil pada dasarnya mengandung makna bahwa suatu keputusan atau tindakan didasarkan pada norma-norma objektif, tanpa adanya preferensi atau diskriminasi yang tidak adil. Dengan kata lain, keadilan memastikan bahwa setiap individu diperlakukan secara sama dan sesuai dengan standar yang obyektif, tanpa memandang perbedaan atau kepentingan pribadi. Hal ini mencerminkan prinsip-prinsip moral dan etika yang menghargai nilai-nilai universal tentang kebenaran dan kewajaran, serta menjamin perlakuan yang adil bagi semua anggota masyarakat. Dengan demikian, keadilan merupakan landasan yang penting dalam memastikan harmoni, kedamaian, dan kesejahteraan dalam suatu masyarakat.

Keadilan pada hakikatnya adalah konsep yang relatif dan subjektif, karena setiap individu memiliki perspektif dan pengalaman yang unik. Apa yang dianggap adil oleh seseorang belum tentu sama dengan pandangan orang lain. Ketika seseorang menyatakan bahwa ia bertindak secara adil, hal tersebut haruslah relevan dengan norma-norma dan nilai-nilai yang diakui dalam suatu masyarakat.

Adanya skala keadilan yang bervariasi dari satu tempat ke tempat lain menegaskan bahwa konsep keadilan tidaklah statis, melainkan fleksibel dan tergantung pada konteks sosial, budaya, dan sejarah suatu masyarakat. Setiap masyarakat memiliki aturan dan

norma yang mengatur apa yang dianggap sebagai perilaku yang adil atau tidak adil. Oleh karena itu, skala keadilan dipengaruhi oleh faktor-faktor lokal dan kontekstual yang memengaruhi pandangan masyarakat terhadap keadilan²⁷.

Pentingnya kesesuaian tindakan dengan skala keadilan yang diakui oleh masyarakat menunjukkan bahwa keadilan bukanlah konsep yang absolut, tetapi merupakan konstruksi sosial yang dibentuk oleh interaksi antara individu-individu dan kelompok-kelompok dalam suatu masyarakat. Oleh karena itu, untuk mencapai keadilan yang lebih inklusif dan berkelanjutan, penting bagi setiap individu dan lembaga untuk mempertimbangkan dan menghormati beragam perspektif dan nilai yang ada dalam masyarakat. Dengan demikian, pemahaman tentang keadilan dapat terus berkembang seiring dengan evolusi sosial dan budaya.

Pengertian keadilan adalah menciptakan keseimbangan antara apa yang patut diperoleh oleh berbagai pihak, baik itu dalam bentuk keuntungan maupun kerugian. Konsep ini mencakup pemberian hak yang setara sesuai dengan kapasitas individu atau pemberlakuan prinsip proporsionalitas, namun juga melibatkan pemberian jumlah yang sama kepada setiap individu sesuai dengan prinsip kesetaraan. Keadilan menjamin bahwa setiap orang memperoleh bagian yang adil dan sesuai dengan haknya, tanpa diskriminasi atau penyalahgunaan kekuasaan.

Tanpa keadilan, hukum tidak memiliki makna yang sebenarnya. Keadilan merupakan prinsip yang mendasari sistem hukum dan menentukan bagaimana hukum diterapkan dan dijalankan dalam masyarakat. Keadilan tidak hanya menjadi tujuan akhir dalam sistem hukum, tetapi juga menjadi landasan moral yang menggerakkan proses pembentukan dan

²⁷M. Agus Santoso, *Hukum, Moral & Keadilan Sebuah Kajian Filsafat Hukum*, Cetakan Kedua, Kencana, Jakarta, 2014, hlm. 85.

pelaksanaan hukum. Dengan adanya keadilan, diharapkan akan tercipta harmoni, kesetaraan, dan perlindungan bagi semua individu dalam masyarakat. Dalam konteks yang lebih luas, keadilan juga mencakup prinsip Peraturan sosial yang mengarah pada distribusi yang adil dari sumber daya dan kesempatan. Ini berarti bahwa tidak hanya dalam ranah hukum, tetapi juga dalam semua aspek kehidupan sosial, keadilan harus menjadi prinsip panduan yang mengarah pada pembagian yang adil dan merata bagi semua anggota masyarakat²⁸.

Dengan demikian, keadilan bukan hanya sekadar konsep, tetapi juga merupakan pijakan moral yang penting dalam membangun masyarakat yang inklusif, adil, dan beradab. Maka dari itu, penting bagi setiap individu dan lembaga untuk berupaya menjaga dan mewujudkan prinsip keadilan dalam segala aspek kehidupan, sehingga masyarakat dapat berkembang dalam suasana yang harmonis dan seimbang.

Di Indonesia, konsep keadilan tercermin dalam Pancasila sebagai dasar negara, dengan salah satu sila yang menegaskan pentingnya keadilan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia. Sila ini mencerminkan nilai-nilai yang menjadi tujuan bersama dalam kehidupan masyarakat.

Keadilan yang dijelaskan dalam dasar negara, Pancasila, didasarkan pada hakikat keadilan kemanusiaan. Ini berarti keadilan yang melibatkan hubungan antara manusia dengan dirinya sendiri, antara manusia dengan sesama manusia, antara manusia dengan masyarakat, antara manusia dengan bangsa, dan antara manusia dengan negara. Selain itu, keadilan juga melibatkan hubungan manusia dengan Tuhan penciptanya²⁹.

²⁸Supriyono, "Terciptanya Rasa Keadilan, Kepastian Dan Kemanfaatan Dalam Kehidupan Masyarakat", *Jurnal Ilmiah FENOMENA*, Volume XIV, Nomor 2, November 2016, hlm. 1571.

²⁹*Ibid.*

Konsep keadilan dalam Pancasila mencakup beragam aspek kehidupan sosial, budaya, dan spiritual. Hal ini menegaskan pentingnya memperlakukan semua individu dengan adil dan merata, tanpa memandang status sosial, ekonomi, atau budaya. Keadilan sosial menjadi fondasi bagi pembangunan masyarakat yang adil, makmur, dan sejahtera.

Dengan demikian, Pancasila tidak hanya menjadi dasar filosofis negara, tetapi juga menjadi panduan moral bagi seluruh warga negara Indonesia. Keadilan yang diwujudkan dalam Pancasila menjadi landasan untuk menciptakan masyarakat yang harmonis, berkeadilan, dan beradab. Oleh karena itu, penting bagi setiap individu dan lembaga untuk menghayati dan menerapkan nilai-nilai keadilan yang terkandung dalam Pancasila dalam setiap aspek kehidupan, sehingga Indonesia dapat menjadi negara yang berdaulat, adil, dan sejahtera sesuai dengan cita-cita bangsa.

Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Perlindungan hukum terhadap investor dalam insider trading memerlukan keseimbangan antara Kepastian dan Keadilan hukum. Investor berhak mendapatkan perlindungan terhadap praktik yang merugikan, sementara aturan hukum harus jelas dan memberikan konsekuensi yang jelas atas pelanggaran. Dengan pendekatan yang seimbang, diharapkan dapat tercipta lingkungan pasar modal yang stabil, adil, dan dapat diandalkan.

F. Landasan Teoretis

Landasan teoritis yang menjadi fokus dalam penelitian ini merujuk pada pandangan teoritis yang dikemukakan oleh pakar hukum, baik yang berasal dari kalangan akademisi maupun praktisi hukum. Pendapat-pendapat dari para ahli ini dianggap sebagai alat analisis yang akan mendukung penelitian ini. Landasan teoritis yang akan digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teori Perlindungan Hukum

Teori perlindungan hukum yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjadi alat analisis yang memungkinkan pemahaman yang lebih dalam tentang bagaimana hukum melindungi kepentingan individu atau kelompok dalam masyarakat. Dalam teori perlindungan hukum, perhatian diberikan pada cara hukum mengarahkan kekuasaannya untuk melindungi kepentingan yang mungkin terancam atau dirugikan. Fokusnya adalah pada bagaimana hukum digunakan untuk menyalurkan kekuasaannya guna memastikan pemenuhan kebutuhan individu atau kelompok dalam masyarakat.

Satjipto Rahardjo, dalam pemahamannya tentang perlindungan hukum, menekankan bahwa fungsi utama perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang mungkin dirugikan oleh tindakan orang lain. Perlindungan tersebut diberikan agar masyarakat dapat menikmati hak-hak yang dijamin oleh hukum. Dengan kata lain, perlindungan hukum merupakan serangkaian upaya yang dilakukan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara mental maupun fisik, dari gangguan atau ancaman yang mungkin timbul dari pihak mana pun. Dalam konteks ini, perlindungan hukum diarahkan untuk memastikan bahwa individu atau kelompok dalam masyarakat dapat menjalankan kehidupan mereka tanpa rasa takut atau ketidakpastian atas pelanggaran hak-hak mereka. Ini mencakup perlindungan terhadap hak-hak dasar seperti hak atas kehidupan, kebebasan, privasi, dan hak ekonomi. Dengan memberikan perlindungan hukum yang efektif, diharapkan dapat tercipta lingkungan yang lebih aman dan adil bagi semua anggota masyarakat³⁰.

Konsep-konsep umum dalam perlindungan hukum melibatkan dua aspek utama: perlindungan dan hukum, yang merujuk pada perlindungan sesuai dengan hukum atau

³⁰SatjiptoRahardjo,*Sisi-SisiLaindariHukumdiIndonesia*,Kompas,Jakarta,2003,hlm.121.

undang-undang yang berlaku. Keberadaan perlindungan hukum mencerminkan fungsi yang efektif dari sistem hukum dalam merealisasikan tujuan-tujuan hukum, seperti keadilan, kepastian, dan manfaat.

Sebagai bagian dari struktur sistem sosial, hukum bertugas menetapkan prosedur-prosedur yang harus diikuti dalam interaksi antara individu atau entitas yang berbeda. Contoh-contoh dari penerapan hukum ini dapat ditemukan dalam berbagai konteks kehidupan, seperti dalam domain ekonomi dan perdagangan, Peraturan lalu lintas di jalan raya, dinamika keluarga, dan sebagainya. Dalam bidang ekonomi dan perdagangan, misalnya, hukum memberikan kerangka kerja yang mengatur kontrak, hak kepemilikan, dan penyelesaian sengketa yang dapat melindungi pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi. Di sektor transportasi, hukum mengatur aturan lalu lintas untuk memastikan keamanan dan ketertiban di jalan raya. Di dalam lingkungan keluarga, hukum dapat menyediakan landasan untuk melindungi hak-hak individu, seperti hak asuh anak atau perlindungan terhadap kekerasan dalam rumah tangga³¹.

Secara keseluruhan, perlindungan hukum menciptakan kerangka kerja yang memastikan keadilan, kepastian, dan manfaat bagi semua pihak dalam masyarakat. Dengan memberikan pedoman yang jelas dan penegakan yang konsisten, hukum berperan sebagai instrumen penting dalam mempertahankan tatanan sosial yang aman, adil, dan berfungsi dengan baik.

Dalam analisis tentang perlindungan hukum bagi rakyat Indonesia, Philipus M. Hadjon menyatakan bahwa perlindungan hukum bertujuan untuk menjaga harkat dan martabat, serta mengakui hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum

³¹Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, Op. Cit, hlm. 169.

berdasarkan ketentuan hukum. Perlindungan hukum dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu:

- a. Perlindungan preventif oleh pemerintah merupakan langkah untuk mencegah terjadinya pelanggaran sebelum kejadian tersebut benar-benar terjadi. Ini tercermin dalam berbagai peraturan perundang-undangan yang menetapkan pedoman untuk mencegah timbulnya sengketa atau pelanggaran hukum. Tujuannya adalah melindungi hak-hak individu dari kemungkinan pelanggaran yang dilakukan oleh pihak lain secara melanggar hukum. Pemerintah mengambil langkah proaktif dengan menetapkan peraturan yang jelas dan mengikat, serta memberikan arahan kepada masyarakat tentang perilaku yang diharapkan dan yang tidak diperbolehkan. Hal ini membantu mengurangi potensi terjadinya konflik atau pelanggaran, serta memberikan landasan yang kuat bagi penegakan hukum yang adil dan efektif. Pendekatan ini menciptakan lingkungan hukum yang stabil dan memberikan perlindungan yang lebih baik bagi hak-hak individu dalam masyarakat.

Perlindungan hukum represif bertujuan untuk menyelesaikan sengketa yang telah terjadi, baik antara individu, organisasi, atau pihak-pihak lainnya. Proses ini dilakukan oleh badan peradilan dengan menggunakan proses litigasi atau non-litigasi. Dalam konteks litigasi, pihak yang merasa dirugikan atau melanggar haknya dapat mengajukan tuntutan hukum ke pengadilan untuk mencari penyelesaian yang adil dan sesuai dengan hukum. Proses litigasi melibatkan pengajuan gugatan, persidangan, pendengaran bukti, dan penentuan keputusan oleh hakim. Di sisi lain, dalam proses non-litigasi, pihak-pihak yang terlibat dalam sengketa dapat memilih untuk menyelesaikan perselisihan mereka di luar pengadilan, misalnya melalui mediasi, negosiasi, atau arbitrase. Metode non-litigasi ini

seringkali memberikan pilihan yang lebih cepat, murah, dan dapat menyesuaikan solusi yang lebih fleksibel dengan kebutuhan dan kepentingan kedua belah pihak. Perlindungan hukum represif ini bertujuan untuk memberikan mekanisme yang efektif bagi penyelesaian sengketa yang timbul, sehingga memastikan bahwa keadilan ditegakkan dan hak-hak individu atau entitas terlindungi sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku. Dengan demikian, baik melalui litigasi maupun non-litigasi, upaya represif ini berfungsi sebagai instrumen penting dalam menjaga kestabilan dan kedamaian dalam masyarakat serta memastikan penegakan hukum yang berkeadilan³².

2. Teori Kepastian

Kepastian adalah keadaan di mana sesuatu menjadi pasti, baik itu ketentuan, keputusan, atau ketetapan. Dalam konteks hukum, kepastian menjadi hal yang sangat penting. Hukum haruslah jelas dan pasti, serta adil. Kepastian menjadi pedoman bagi perilaku manusia, sedangkan keadilan menjadi landasan bagi suatu tatanan yang dianggap wajar.

Hukum yang pasti memberikan arahan yang jelas bagi perilaku individu dalam masyarakat. Hal ini memastikan bahwa setiap orang memahami konsekuensi dari tindakan mereka dan dapat mengukur apakah tindakan mereka sesuai dengan hukum atau tidak. Di sisi lain, keadilan dalam hukum memastikan bahwa tatanan yang dihasilkan dari penerapan hukum dianggap sebagai sesuatu yang wajar dan berkelanjutan bagi masyarakat³³.

Menurut Jan Michiel Otto, kepastian hukum didefinisikan sebagai kemungkinan bahwa dalam situasi tertentu:

³²Bandingkan, Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia*, PT. Bina Ilmu, Surabaya, 1987, hlm. 2.

³³Dominikus Rato, *Filsafat Hukum Mencari: Memahami dan Memahami Hukum*, Laksbang Pressindo, Yogyakarta, 2010, hlm. 59

- a. Tersedia aturan-aturan yang jelas, konsisten, dan mudah diperoleh, yang diterbitkan oleh negara dan diakui sebagai otoritas hukum.
- b. Instansi pemerintah menerapkan aturan-aturan hukum tersebut secara konsisten, dan juga tunduk serta taat pada aturan tersebut.
- c. Warga negara secara prinsipil menyesuaikan perilaku mereka dengan aturan-aturan tersebut.
- d. Hakim-hakim yang mandiri dan tidak memihak menerapkan aturan-aturan hukum tersebut secara konsisten saat mereka menyelesaikan sengketa hukum³⁴.
- e. Keputusan yang dihasilkan dari proses peradilan dilaksanakan secara konkret.

Dengan demikian, kepastian hukum tidak hanya mencakup kejelasan dan konsistensi aturan hukum, tetapi juga penerapan yang konsisten dari aturan tersebut oleh pemerintah, ketaatan dari warga negara terhadap aturan tersebut, independensi dan integritas dari sistem peradilan dalam menerapkan hukum, serta pelaksanaan konkret dari keputusan peradilan. Ini semua membentuk dasar bagi suatu sistem hukum yang stabil dan dapat diandalkan, yang merupakan prasyarat bagi keadilan dan ketertiban sosial dalam masyarakat.

Menurut Sudikno Mertokusumo, kepastian hukum merupakan jaminan bahwa hukum harus ditegakkan dengan cara yang baik. Konsep kepastian hukum menuntut adanya upaya Peraturan hukum melalui perundang-undangan yang dibuat oleh pihak yang berwenang dan berwibawa. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa aturan-aturan hukum tersebut memiliki aspek yuridis yang kuat sehingga dapat menjamin kepastian bahwa hukum berfungsi sebagai suatu peraturan yang harus ditaati oleh semua pihak³⁵.

³⁴Soeroso, *Pengantar Ilmu Hukum*, Pt. Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm. 32.

³⁵Asikin zainal, *Pengantar Tata Hukum Indonesia*, Rajawali Press, Jakarta, 2012, hlm. 13.

Dalam konteks ini, kepastian hukum mencakup aspek ketegasan dan kejelasan dalam peraturan-peraturan hukum yang ditetapkan. Aturan-aturan hukum haruslah disusun dengan cara yang sistematis dan komprehensif, serta harus mudah diakses dan dipahami oleh semua pihak yang terlibat. Selain itu, kepastian hukum juga melibatkan aspek penegakan hukum yang konsisten dan adil, di mana setiap pelanggaran terhadap hukum harus ditindaklanjuti secara adil dan proporsional sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Dengan demikian, kepastian hukum merupakan landasan yang penting bagi keadilan, ketertiban, dan stabilitas dalam suatu masyarakat. Kepastian hukum menciptakan lingkungan yang dapat memberikan kepercayaan kepada masyarakat bahwa hukum akan ditegakkan dengan adil dan tidak diskriminatif. Ini membantu memperkuat kedudukan hukum sebagai alat yang efektif dalam menjaga keadilan sosial dan perlindungan hak asasi manusia.

3. Teori Keadilan

Menurut Satjipto Raharjo, hukum dan keadilan merupakan dua konsep yang tidak dapat dipisahkan dan seharusnya berjalan seiring. Ia berpendapat bahwa hukum tidak hanya sekadar seperangkat aturan yang dibuat dan ditetapkan, tetapi juga merupakan instrumen yang dirancang untuk memastikan bahwa individu yang tunduk pada hukum tersebut dapat merasakan dan menikmati keadilan³⁶.

Pandangan ini menekankan bahwa esensi dari hukum seharusnya adalah untuk melayani kebutuhan dan kepentingan manusia, bukan sebaliknya. Dengan kata lain, hukum bukan hanya tentang penerapan ketentuan yang kaku, tetapi juga harus memperhatikan nilai-nilai keadilan dan kemanusiaan. Hukum yang adil adalah hukum yang mampu

³⁶SatjiptoRaharjo,*BiarkanHukumMengalir,CatatanKritisTentangPergulatanManusiadanHukum*,BukuKompasGramedia,Jakarta(Tanpatahun),hlm.47.

melindungi hak-hak individu, menegakkan keadilan, dan memastikan bahwa setiap orang diperlakukan dengan sama dan layak di mata hukum.

Teori keadilan merupakan kumpulan penjelasan yang disusun secara logis dan sistematis untuk menjelaskan konsep keadilan serta mengapa suatu hal dianggap adil. Tiap periode waktu menghasilkan teori keadilan tersendiri yang diajukan oleh para filsuf. Sejak zaman Yunani Kuno hingga kini, telah muncul berbagai teori mengenai keadilan.

Salah satu filsuf Yunani Kuno yang pertama membahas konsep keadilan adalah Plato. Menurut Plato, keadilan dianggap sebagai kebajikan yang paling tinggi dalam sebuah negara. Dalam gambaran negara yang ideal dan sempurna versinya, Plato mengemukakan bahwa terdapat empat macam kebajikan utama, yaitu kearifan (*wisdom*), ketabahan (*courage*), disiplin (*discipline*), dan keadilan (*justice*)³⁷.

Bagi Plato, keadilan merupakan fondasi yang mendasari struktur sosial yang ideal. Dalam negara yang diatur secara adil, setiap individu diberikan hak dan kewajiban yang sesuai dengan posisi dan peran mereka dalam masyarakat. Keadilan dianggap sebagai pilar utama yang menjaga keseimbangan dan ketertiban dalam masyarakat, serta memberikan dasar yang kuat bagi kesejahteraan bersama.

Pemikiran Plato tentang keadilan menegaskan pentingnya prinsip-prinsip moral dan etika dalam pembentukan struktur sosial yang berkeadilan. Dengan menghormati keadilan, Plato berpendapat bahwa sebuah masyarakat dapat mencapai keselarasan dan kemakmuran yang sejati. Pandangan Plato menjadi salah satu kontribusi berharga dalam pemikiran filsafat tentang keadilan yang masih relevan hingga saat ini.

³⁷William Garcy, *Plato Republic and Dialogues*, dari Jamal Wiwoho, *Membangun Model Penyelesaian Sengketa Pajak Yang Berkeadilan*, LPPUPTUNSPress, Surakarta, 2008, hlm. 53.

Dalam zaman modern, Thomas Hobbes dikenal sebagai salah satu pembaharu dalam teori keadilan. Analisisnya cenderung bersifat empirik, materialistik, mekanistik, dan individualistik. Di era ini, muncul aliran pemikiran utilitarianisme yang berkembang pesat, terutama di Inggris, dengan tokoh-tokoh utamanya seperti Jeremy Bentham, James Mill, John Stuart Mill, dan Henry Sidgwick. Para penganut utilitarianisme ini menganggap keadilan sebagai sesuatu yang didasarkan pada prinsip kemanfaatan dan kepentingan manusia.

Menurut pandangan Bentham, setiap individu memiliki kesempatan untuk memperoleh apa yang diinginkan dan dibutuhkan. Namun, teori Bentham ini mendapat kritik dari muridnya sendiri, yaitu John Stuart Mill. Mill menganggap bahwa pandangan Bentham terlalu naif karena hanya memandang manusia sebagai makhluk yang dikendalikan oleh pertimbangan praktis terhadap kesenangan diri. Bagi Mill, nilai-nilai yang tinggi terletak pada ekspresi dari rasa adil. Menurutnya, kesadaran individu akan keadilan akan mendorongnya untuk mempertimbangkan kepentingan orang lain. Hal ini menunjukkan bagaimana Mill mengaitkan konsep keadilan dengan kegunaan umum, di mana keadilan dipandang sebagai hasil dari pemikiran moral yang lebih luas dan perhatian terhadap kesejahteraan bersama³⁸.

Di Indonesia keadilan menjadi sesuatu yang fundamental dan dimasukkan sebagai nilai-nilai luhur bangsa dalam Pancasila, teori keadilan Pancasila memiliki karakteristik dan landasan yang khas sebagai falsafah dan ideologi bangsa Indonesia. Teori ini memiliki dua tujuan fundamental.

³⁸Bernard L. T. Tanya, Yoan N. Simanjutak, Markus Y. Hage, *Teori Hukum, Strategi Tertib Manusia Lintas Ruang dan Generasi*, Genta Publishing, Jogjakarta, 2010, hlm 35.

Pertama, mewujudkan keadilan yang berlandaskan pada nilai-nilai luhur bangsa Indonesia yang tercermin dalam Pancasila sebagai dasar negara. Keadilan ini bertujuan untuk memberikan perlindungan hak dan kewajiban bagi seluruh rakyat Indonesia dalam bentuk peraturan perundang-undangan yang sesuai dengan jiwa bangsa.

Kedua, mengembangkan konsep keadilan yang berbeda dengan teori-teori keadilan Barat, dengan menempatkan Ketuhanan Yang Maha Esa sebagai landasan utama dan mengintegrasikan nilai-nilai kemanusiaan, persatuan, demokrasi, dan keadilan sosial. Pendekatan ini menjamin bahwa keadilan tidak hanya bersifat prosedural, tetapi juga substansial dan spiritual.

Keadilan Pancasila tidak dapat dipisahkan dari kehidupan berbangsa dan bernegara, karena merupakan manifestasi dari cita-cita dan nilai-nilai yang hidup dalam masyarakat Indonesia. Implementasinya mencakup berbagai aspek kehidupan, termasuk sosial, politik, ekonomi, hukum, dan budaya.

Teori keadilan Pancasila dibangun di atas beberapa konsep fundamental:

- a. Ketuhanan Yang Maha Esa: Keadilan harus berlandaskan pada nilai-nilai ketuhanan, mengakui keberagaman agama dan kepercayaan, serta menjunjung tinggi moral dan etika yang bersumber dari ajaran agama.
- b. Kemanusiaan yang Adil dan Beradab: Mengutamakan perlindungan hak asasi manusia dan memanusiakan manusia sebagai makhluk sosial. Konsep ini menekankan pentingnya martabat manusia dan perlakuan yang adil terhadap sesama.
- c. Persatuan Indonesia: Keadilan harus memperkuat persatuan dan kesatuan bangsa, mengakomodasi keberagaman, dan menciptakan harmoni sosial dalam masyarakat yang majemuk.

d. Prinsip-prinsip keadilan Pancasila termanifestasi dalam lima karakteristik utama:

- 1) Keadilan berdasarkan Ketuhanan Yang Maha Esa: Menjunjung tinggi nilai-nilai religius dan spiritual dalam mewujudkan keadilan.
- 2) Keadilan yang berlandaskan kemanusiaan: Memberikan perlindungan terhadap hak asasi manusia dan menjamin kesetaraan dalam memperoleh keadilan.
- 3) Keadilan yang memperkuat persatuan: Mengutamakan kepentingan bersama dan menciptakan keharmonisan sosial.
- 4) Keadilan yang demokratis: Mengedepankan musyawarah untuk mufakat dan partisipasi masyarakat dalam pengambilan keputusan.
- 5) Keadilan sosial: Mewujudkan kesejahteraan yang merata bagi seluruh rakyat Indonesia.

Karakteristik khusus keadilan Pancasila meliputi:

- a. Merupakan keadilan yang khas Indonesia dan tidak dimiliki bangsa lain
- b. Bersifat fleksibel dan dapat beradaptasi dengan perkembangan zaman
- c. Merupakan satu kesatuan utuh yang tidak dapat dipisahkan
- d. Tidak dapat dipisahkan dari NKRI
- e. Mencerminkan budaya dan nilai-nilai asli bangsa Indonesia

Keadilan Pancasila berbeda dengan teori keadilan lainnya karena berakar pada nilai-nilai asli bangsa Indonesia dan tidak dapat dipisahkan dari eksistensi NKRI. Keadilan ini bertujuan mewujudkan kesejahteraan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia dengan tetap menjunjung tinggi nilai-nilai ketuhanan, kemanusiaan, persatuan, dan demokrasi.

Implementasinya harus memperhatikan keseimbangan antara hak dan kewajiban, serta menghormati hak-hak orang lain sebagai manifestasi dari nilai-nilai Pancasila³⁹.

Dengan demikian, ini memberikan landasan filosofis yang kuat bagi pembentukan teori keadilan sosial yang mencakup berbagai aspek kehidupan masyarakat. Melalui pendekatan Rawls, diharapkan bahwa masyarakat dapat bergerak menuju kondisi yang lebih adil dan merata bagi semua individu yang terlibat.

4. Teori Fiduciary Duty

Secara prinsip, teori ini mengadopsi doktrin common law yang menegaskan bahwa setiap individu yang memiliki kewajiban fidusia atau hubungan yang didasarkan pada kepercayaan dengan perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menjalankan tugas tersebut dengan penuh dedikasi. Individu yang menerima bayaran dari perusahaan memiliki kewajiban moral kepada perusahaan untuk menjalankan tugasnya dengan sebaik-baiknya. Dia tidak diperbolehkan untuk mencari keuntungan pribadi dari penugasan tersebut, karena hal itu akan bertentangan dengan kepentingan perusahaan yang dipercayakan kepadanya⁴⁰.

Dengan kata lain, individu tersebut memiliki kewajiban etis untuk memprioritaskan kepentingan perusahaan di atas kepentingan pribadinya sendiri dalam menjalankan tugasnya. Prinsip ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap tindakan yang diambil oleh individu yang memiliki hubungan kepercayaan dengan perusahaan dilakukan dengan integritas dan kejujuran, demi keberlangsungan dan kepentingan terbaik perusahaan secara keseluruhan.

³⁹ Ferry Irawan Febriansyah, Keadilan Berdasarkan Pancasila Sebagai Dasar Filosofis Dan Ideologis Bangsa, DiH Jurnal Ilmu Hukum Volume 13 Nomor 25 Februari 2017.

⁴⁰ Joko Sri Widodo, *Penengakan Hukum Terhadap Insider Trading di pasar Modal dan Upaya Perlindungan terhadap Investor*, Bams Mediatama, 2013 hlm. 22.

Teori ini memandang bahwa seseorang yang melakukan transaksi dengan memanfaatkan informasi orang dalam namun tidak memiliki kewajiban fidusia kepada perusahaan itu sendiri, tidak akan dianggap melakukan *insider trading*. Begitu pula, jika seseorang menerima "tip" informasi dari orang dalam dan dia sendiri tidak melanggar kewajiban fidusia kepada perusahaan, maka tidak ada larangan bagi dia untuk melakukan perdagangan⁴¹.

Dalam konteks ini, prinsip yang mendasari adalah bahwa pelarangan insider trading terutama berlaku untuk individu yang memiliki kewajiban fidusia atau hubungan yang erat dengan perusahaan, seperti direktur, pegawai, atau pemegang saham utama. Jika seseorang tidak memiliki kewajiban fidusia tersebut, maka tidak dianggap melanggar aturan insider trading meskipun memperoleh atau menggunakan informasi yang tidak tersedia untuk publik.

Namun demikian, penting untuk diingat bahwa meskipun individu tersebut tidak melanggar kewajiban fidusia kepada perusahaan, tindakan memanfaatkan informasi orang dalam untuk keuntungan pribadi masih dapat dilihat sebagai tindakan tidak etis dan dapat menimbulkan keraguan terhadap integritas pasar modal. Oleh karena itu, meskipun tidak ada larangan hukum, tetapi masih penting untuk mempertimbangkan aspek etika dan moral dalam pengambilan keputusan perdagangan.

5. Teori Misappropriation

Teori ini tidak hanya memperhatikan apakah terdapat pelanggaran terhadap kewajiban fidusia kepada perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan aspek ketidakadilan ketika ada pihak yang memperoleh keuntungan atau informasi dengan menyadari bahwa

⁴¹Yunial Laily Mutiari, Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal Di Indonesia, *Jurnal Yuridis* Vol. 5 No. 2, Desember 2018, hlm. 242.

pihak lain tidak memiliki pengetahuan bahwa informasi yang mereka miliki berasal dari sumber yang tidak tersedia untuk publik⁴².

Prinsip keadilan dalam akses informasi di pasar menggarisbawahi pentingnya kesetaraan akses terhadap informasi yang sensitif di pasar modal. Memperoleh keuntungan dari informasi yang belum diungkapkan secara publik dapat merusak integritas pasar, meskipun tidak ada pelanggaran langsung terhadap kewajiban fidusia. Teori ini menekankan perlunya informasi yang diungkapkan secara publik untuk memastikan semua pihak memiliki kesempatan yang sama dalam pengambilan keputusan investasi.

Kasus yang menarik terkait dengan misappropriation terdapat dalam kasus *Carpenter v. United States*. Kasus ini menonjol karena pelaku transaksi bukan merupakan pihak internal perusahaan dan informasinya bukan berasal dari perusahaan itu sendiri. Dalam kasus ini, seorang wartawan bernama R. Foster Wiman dari "The Wall Street Journal" bersama rekan-rekannya menulis penilaian dan analisis tentang suatu perusahaan di kolom *Heard of The Street*. Tulisan ini kemudian menjadi acuan bagi investor untuk melakukan transaksi. Mengetahui hal ini, Wiman menggunakan informasinya untuk melakukan transaksi sebelum tulisannya dipublikasikan. Dari transaksi tersebut, Wiman berhasil mendapatkan keuntungan besar. Kemudian, SEC mengetahui hal ini dan menuduh Wiman melakukan insider trading. Pengadilan setuju dengan tuduhan SEC bahwa Wiman menggunakan informasi yang dimiliki oleh Wall Street Journal untuk kepentingan pribadinya. Sehingga, Wiman terbukti melanggar aturan insider trading⁴³.

G. Keaslian Penelitian

⁴²Sudwijayanti, *Economic Analysis Of Law Terhadap Pemidanaan Insider Trading Dalam Proses Merger Sebagai Kejahatan Korporasi*, *DIH Jurnal Ilmu Hukum Volume 13 Nomor 25*, Februari 2017, hlm. 136.

⁴³Joko Sri Widodo, *Op. Cit.*, hlm. 23.

Untuk menentukan keaslian penelitian ini, penulis telah melakukan penelusuran tentang penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kecurangan dalam pasar modal, khususnya insider trading. Namun, berdasarkan hasil penelusuran tersebut, belum ditemukan uraian khusus yang sesuai dengan judul penelitian penulis.

Langkah penelusuran ini penting untuk memastikan bahwa kontribusi penelitian penulis memiliki nilai tambah yang signifikan terhadap literatur yang sudah ada. Berikut adalah tabel penelitian-penelitian sebelumnya yang mengkaji tentang insider trading:

TABEL 1.1

Penelitian Disertasi Terdahulu Dengan Tema insider trading

No	Nama	Judul	Fokus Pengkajian
1	Chandra Yusuf (Universitas Indonesia)	<i>Insider Trading: Penerapan Kebijakan yang Mendukung Efisiensi Pasar Modal</i>	Mengkaji Insider trading, yaitu praktik memperoleh informasi rahasia untuk keuntungan pasar modal, sering tidak disidik dan jarang diputus hukum. Dari segi ekonomi, ini melanggar etika dan prinsip kesetaraan informasi, mengganggu pasar dan kepercayaan publik. Ini dianggap serius dalam konteks ekonomi, menjustifikasi penegakan hukum ketat untuk menjaga integritas pasar modal.
2	Aan Suhanan (Universitas Islam Sultan Agung)	Rekontruksi Penanganan Fraud (Praktek Kecurangan) Dalam Penyelenggaraan Pasar Modal Yang Berbasis Nilai Keadilan	Mengkaji keberhasilan pengungkapan kasus insider trading dipengaruhi oleh sikap dan tindakan para aparaturnegak hukum di pasar modal. Komitmen terhadap penegakan hukum, kemampuan investigasi, kerjasama lintas institusi, ketegasan dalam penegakan hukum, serta transparansi dan akuntabilitas adalah faktor kunci dalam hal ini. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, aparaturnegak hukum dapat memainkan peran penting dalam pengungkapan kasus insider trading dan menjaga integritas pasar modal.

3	Ainul Azizah (Universitas Airlangga)	Ganti Rugi Sebagai Pidana Pokok Bagi Pelaku Penipuan Di Pasar Modal	Menganalisis terhadap perlunya kebijakan hukum pidana yang akan datang dalam mencegah atau menanggulangi secara represif jumlah kejahatan tersebut. Pemerintah Indonesia perlu melakukan terobosan baru berkaitan dengan kebijakan hukum pidana yang berkaitan dengan ganti rugi bagi korban kejahatan penipuan di pasar modal. Manfaat dari adanya terobosan baru terkait dengan ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan di pasar modal dalam rangka melindungi kepentingan masyarakat, investor maupun pemerintahan Indonesia
---	--	---	--

Dalam penelitian ini, penulis menguatkan pendapat yang telah diuraikan sebelumnya mengenai pentingnya memberikan perhatian yang serius dalam menangani permasalahan insider trading. Insider trading bukan hanya merupakan pelanggaran terhadap hukum dan etika, tetapi juga memiliki dampak yang serius terhadap integritas pasar modal dan kepercayaan publik.

Ketiga hasil penelitian di atas memiliki kesamaan dalam mengkaji tantangan penegakan hukum di pasar modal Indonesia. Baik insider trading, sulitnya pembuktian kasus, maupun perlindungan korban menunjukkan bahwa masih terdapat kelemahan dalam sistem regulasi dan penegakan hukum di pasar modal saat ini.

Oleh karena itu, penting untuk dilakukan penelitian terbaru yang dapat memberikan rekomendasi solutif bagi peningkatan efektivitas penegakan hukum di pasar modal. Penelitian ini dapat berfokus pada aspek kebijakan hukum khususnya pasar modal, mekanisme investigasi dan penyidikan kasus, hingga peran lembaga penegak hukum dalam menjaga integritas pasar modal.

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan berharga bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bappepam dalam merumuskan kebijakan peraturan dan penegakan hukum yang lebih efektif. Dengan peningkatan penegakan hukum di pasar modal, maka kepercayaan masyarakat terhadap integritas dan keamanan investasi di pasar modal dapat terjaga. Hal ini penting untuk mewujudkan pasar modal yang efisien, transparan, dan melindungi kepentingan investor serta masyarakat luas.

Melalui analisis ini, diharapkan dapat dihasilkan pemikiran baru dan rekomendasi kebijakan yang lebih solid dalam melindungi investor dari insider trading dengan cara yang lebih pasti dan berkeadilan.

H. Metode Penelitian

Penelitian ilmiah memerlukan penerapan metode yang terstruktur. Dengan menerapkan metode ini, penelitian dilakukan dengan berdasarkan suatu rencana yang terencana secara spesifik. Ini berarti bahwa penelitian tidak dilakukan secara sembarangan tanpa arah atau aturan yang jelas. Setiap langkah dalam penelitian harus diambil dengan kejelasan dan terdapat pembatasan-pembatasan tertentu untuk memudahkan arah dan tujuan penelitian. Menggunakan pedoman atau metode yang sesuai membantu dalam menjawab perumusan masalah dan mencapai tujuan penelitian. Penelitian ini mengikuti serangkaian langkah-langkah penelitian yang telah ditetapkan, sebagai berikut ini:

1. Tipe Penelitian

Sebagai sesuatu yang menjadi konsekuensi, oleh karena itu, ketika penelitian berfokus pada isu hukum, tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian yuridis normatif. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada pengkajian terhadap kaidah-kaidah hukum atau norma-norma yang terdapat dalam hukum positif.

2. Pendekatan Penelitian

- a. Pendekatan perundang-undangan, yang dikenal juga sebagai pendekatan "*statute approach*", bertujuan untuk menganalisis peraturan-peraturan hukum yang berkaitan langsung dengan topik yang dibahas yaitu perlindungan terhadap investor atas insider trading, yaitu:
 - 1) Undang-undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan;
 - 2) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
 - 3) Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa;
 - 4) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
 - 5) Peraturan OJK No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik;
 - 6) Surat Edaran OJK No. 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.
- b. Pendekatan konseptual, yang dikenal juga sebagai pendekatan "*conceptual approach*", dilakukan dengan cara mengidentifikasi dan menganalisis konsep-konsep hukum dalam teori maupun praktik. Ini melibatkan penelusuran serta evaluasi terhadap konsep-konsep yang mendasari hukum, baik dari segi teoritis maupun penerapannya dalam praktik.
- c. Pendekatan kasus, atau "*case approach*", adalah metode analisis hukum yang menggunakan kasus-kasus yang telah diputuskan oleh pengadilan sebagai referensi untuk mengevaluasi argumen dan prinsip-prinsip hukum yang relevan dengan isu hukum yang sedang dibahas. Terdapat 2 kasus yang akan menjadi bahan analisis yaitu

Kasus Perdagangan Saham PT Bank Central Asia Tbk, dan juga kasus PT. Bank Danamon Tbk.

- d. Dalam penelitian ini, pendekatan perbandingan hukum dimasukkan sebagai salah satu pendekatan karena perbandingan hukum ini akan dapat digunakan sebagai metode untuk memerinci peristiwa-peristiwa yang terkait dengan perlindungan investor terhadap insider trading. Negara-negara pada penelitian ini yang dijadikan fokus pembandingan adalah Amerika Serikat. Metode ini memungkinkan untuk membandingkan peraturan, kebijakan, dan praktek hukum yang berkaitan dengan insider trading di Amerika Serikat dengan Indonesia, serta menggambarkan perbedaan, persamaan, dan implikasinya.

3. Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum yang digunakan untuk mengkaji permasalahan dalam perjanjian ini meliputi:

- a. Bahan hukum primer, merupakan bahan hukum berupa peraturan perundang-undangan yang terkait permasalahan yang akan diteliti, yaitu:
 - 1). Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
 - 2). Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa;
 - 3). Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
 - 4). Peraturan OJK No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik;
 - 5). Surat Edaran OJK No. 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.

- b. Bahan hukum sekunder, yang mencakup buku teks dan jurnal ilmiah, menjadi bagian penting dalam kajian hukum.
- c. Bahan hukum tersier merupakan referensi yang memberikan penjelasan atau interpretasi terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Contoh bahan hukum tersier meliputi kamus hukum dan situs web yang relevan dalam konteks penelitian hukum.

4. Pengumpulan Bahan Hukum

Semua bahan hukum yang relevan dipilih, disaring, diinventarisasi, dan diperjelas dengan menggunakan sistem kartu dan komputerisasi. Setelah itu, bahan-bahan hukum yang relevan dengan pokok permasalahan penelitian dipaparkan dan disusun secara sistematis sesuai dengan fokus kajian.

5. Analisis Bahan Hukum

Bahan-bahan hukum primer dan sekunder yang telah dikumpulkan diproses dan dianalisis melalui langkah-langkah berikut:

- a. Pengecekan dan penginventarisasian bahan hukum dan peraturan perundang-undangan yang relevan dengan isu hukum yang diteliti.
- b. Sistematisasi bahan hukum dan peraturan perundang-undangan sesuai dengan tema atau isu hukum yang sedang diselidiki, agar memudahkan dalam analisis.
- c. Interpretasi bahan hukum dan peraturan perundang-undangan dengan mengkaji dan memahami implikasi serta relevansinya terhadap isu hukum yang sedang diteliti, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam.

I. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun secara berurutan dalam sistematika bab demi bab, dengan tujuan untuk memberikan penjelasan yang terperinci mengenai masalah yang sedang dibahas. Untuk mendapatkan gambaran ringkas tentang materi yang akan dibahas dalam penelitian ini, berikut adalah sistematika yang disusun:

Bab I. Pendahuluan. Bab ini adalah bab yang menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka konseptual, landasan teoretis, keaslian penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan

Pustaka. Bab ini akan menguraikan mengenai Landasan Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori keadilan, teori kepastian, teori perlindungan, dan teori misappropriation serta juga menjelaskan konsep tentang perlindungan hukum, investor, insider trading, keadilan dan kepastian hukum.

Bab III. Pembahasan rumusan masalah 1. Bab ini akan menguraikan tentang Peraturan tentang perlindungan bagi investor terhadap perdagangan orang dalam di pasar modal Indonesia.

Bab IV. Pembahasan rumusan masalah 2. Bab ini memuat analisis tentang praktik perdagangan orang dalam pada Pasar Modal menimbulkan ketidakadilan dan ketidakpastian hukum.

Bab V. Pembahasan rumusan masalah 3. Bab ini akan mengemukakan usulan mengenai rekonstruksi hukum untuk mewujudkan perlindungan hukum dalam perspektif kepastian dan keadilan hukum.

Bab VI. Penutup. Bab ini memuat kesimpulan dari apa yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya dan kemudian akan di kemukakan pula saran-saran.

