

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Peraturan perlindungan hukum bagi investor terhadap insider trading telah diatur dalam beberapa instrumen hukum utama yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal khususnya Pasal 95-98 yang melarang praktik insider trading, Peraturan OJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor, serta Surat Edaran OJK Nomor 17/SEOJK.04/2021 sebagai petunjuk teknisnya. Namun regulasi yang ada masih memiliki kelemahan karena hanya menganut teori fiduciary duty yang membatasi definisi insider pada pihak yang memiliki hubungan kepercayaan dengan perusahaan, sehingga sulit menjerat pelaku insider trading yang tidak memiliki hubungan langsung dengan perusahaan (seperti secondary tippee). Hal ini menyebabkan perlindungan hukum bagi investor belum optimal karena adanya celah hukum yang dapat dimanfaatkan oleh pelaku insider trading.
2. Insider trading menimbulkan ketidakpastian hukum karena beberapa faktor utama: pertama, adanya kekosongan norma dalam UUPM khususnya terkait pengaturan secondary tippee yang menyebabkan sulitnya pembuktian dan penegakan hukum; kedua, penerapan teori fiduciary duty yang membatasi definisi pelaku insider trading hanya pada pihak yang memiliki hubungan kepercayaan dengan perusahaan, sehingga tidak dapat menjangkau pelaku

yang tidak memiliki hubungan langsung namun memanfaatkan informasi orang dalam; ketiga, banyaknya kasus insider trading yang tidak berhasil diungkap dan ditindaklanjuti secara hukum karena keterbatasan regulasi dan pembuktian, sebagaimana terlihat dalam kasus Bank Central Asia dan Bank Danamon yang menunjukkan lemahnya penegakan hukum dan perlindungan investor; keempat, sanksi yang dijatuhkan cenderung bersifat administratif dan kurang memberikan efek jera bagi pelaku.

3. Rekonstruksi hukum yang ideal perlu dilakukan melalui beberapa langkah strategis: pertama, mengadopsi teori misappropriation seperti yang diterapkan di Amerika Serikat untuk memperluas definisi pelaku insider trading tidak hanya terbatas pada pihak yang memiliki hubungan kepercayaan (fiduciary duty); kedua, merevisi UUPM dengan menambahkan pengaturan khusus tentang secondary tippee termasuk definisi, kriteria, mekanisme pembuktian dan sanksinya; ketiga, memperkuat mekanisme penegakan hukum melalui pembentukan tim khusus penyidik dan penuntut umum untuk kasus insider trading serta pemanfaatan teknologi untuk deteksi anomali transaksi; keempat, mengembangkan sistem kompensasi yang lebih efektif melalui penguatan peran disgorgement fund dan mekanisme ganti rugi yang jelas; dan kelima, meningkatkan kerjasama internasional dalam penanganan kasus insider trading lintas batas. Rekonstruksi ini didasarkan pada prinsip keadilan Pancasila yang menekankan perlindungan bagi investor dari praktik tidak adil dengan tetap memperhatikan nilai-nilai ketuhanan, kemanusiaan, persatuan,

musyawarah dan keadilan sosial, sehingga dapat mewujudkan pasar modal yang lebih adil dan memberikan kepastian hukum bagi seluruh pelaku pasar.

B. Saran

Berdasar kepada penelitian yang telah dilakukan, maka penulis akan menyampaikan beberapa saran, yaitu:

1. Untuk mengoptimalkan perlindungan hukum bagi investor terhadap insider trading di pasar modal Indonesia, perlu dilakukan penyempurnaan regulasi melalui revisi UUPM dengan mengadopsi teori misappropriation untuk memperluas definisi pelaku insider trading tidak hanya terbatas pada pihak yang memiliki hubungan kepercayaan. Penguatan regulasi juga perlu dilakukan dengan memperjelas mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah (disgorgement) dan sistem kompensasi kerugian investor, termasuk prosedur klaim, verifikasi, dan distribusi dana kompensasi. Selain itu, diperlukan penguatan kapasitas OJK dalam pengawasan dan penegakan hukum melalui peningkatan infrastruktur teknologi untuk mendeteksi transaksi mencurigakan, serta pembentukan unit khusus yang menangani kasus insider trading. Peningkatan transparansi dan keterbukaan informasi juga harus didorong melalui kewajiban pelaporan real-time dan sanksi yang lebih tegas bagi pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi. Program edukasi investor terkait hak-hak mereka dan mekanisme perlindungan hukum yang tersedia juga perlu diperkuat untuk meningkatkan kesadaran dan

partisipasi investor dalam upaya penegakan hukum terhadap praktik insider trading

2. Untuk mengatasi ketidakpastian hukum dalam kasus insider trading, diperlukan penyempurnaan regulasi yang mengisi kekosongan norma khususnya terkait pengaturan secondary tippee dengan mengatur secara spesifik definisi, kriteria, dan mekanisme pembuktiannya dalam UUPM. Penguatan aspek pembuktian dapat dilakukan melalui pengembangan sistem deteksi berbasis teknologi dan pembentukan tim penyidik khusus yang memiliki keahlian di bidang pasar modal dan forensik keuangan. Sanksi pidana perlu lebih diutamakan dibandingkan sanksi administratif untuk memberikan efek jera yang lebih kuat, dengan tetap memperhatikan aspek ganti rugi bagi investor yang dirugikan. Pembelajaran dari kasus-kasus seperti Bank Central Asia dan Bank Danamon perlu dijadikan dasar untuk memperbaiki prosedur investigasi dan penindakan, termasuk penguatan koordinasi antar lembaga penegak hukum. Peningkatan transparansi dalam penanganan kasus insider trading juga diperlukan untuk membangun kepercayaan publik terhadap efektivitas penegakan hukum di pasar modal.
3. Rekonstruksi hukum untuk mewujudkan perlindungan hukum yang lebih efektif perlu dilakukan melalui adopsi teori misappropriation seperti di Amerika Serikat untuk memperluas cakupan pelaku insider trading, disertai pengaturan khusus tentang secondary tippee dalam revisi UUPM yang mencakup definisi, kriteria, dan mekanisme pembuktiannya. Sistem

penegakan hukum perlu diperkuat melalui pembentukan tim khusus penyidik insider trading, implementasi teknologi deteksi anomali transaksi, dan program whistleblower dengan perlindungan memadai. Sistem kompensasi kerugian investor juga perlu disempurnakan dengan penguatan peran disgorgement fund dan mekanisme ganti rugi yang lebih efisien, didukung sistem evaluasi berkala terhadap efektivitas regulasi. Peningkatan kerjasama internasional dalam penanganan kasus insider trading lintas batas, pertukaran informasi antar regulator, dan harmonisasi standar pengawasan juga diperlukan untuk menghadapi kompleksitas pasar modal global. Rekonstruksi ini harus didasarkan pada nilai-nilai Pancasila untuk mewujudkan keadilan substantif bagi investor melalui penyempurnaan aspek regulasi, kelembagaan, dan penegakan hukum secara komprehensif.

