PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM TRANSAKSI EFEK DI PASAR MODAL INDONESIA

Andi Maysarah¹, Fandi Iskandar Sopang²

¹Prodi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Dharmawangsa, Indonesia

²Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Dharmawangsa, Indonesia

*Corresponding Email: andimaysarah@dharmawangsa.ac.id

ABSTRAK - Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan pesat dalam beberapa dekade terakhir, namun masih menghadapi tantangan dalam memberikan perlindungan hukum yang optimal bagi investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme perlindungan hukum yang tersedia bagi investor dalam transaksi efek di pasar modal Indonesia, mengidentifikasi kelemahan dalam sistem perlindungan saat ini, dan memberikan rekomendasi untuk perbaikan. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan yuridis normatif dengan analisis deskriptif kualitatif terhadap peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, dan data sekunder lainnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun Indonesia memiliki kerangka hukum yang cukup komprehensif melalui Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, masih terdapat kelemahan dalam implementasi dan penegakan hukum. Simpulan penelitian ini adalah perlunya penguatan kelembagaan, peningkatan literasi hukum investor, dan harmonisasi peraturan untuk menciptakan perlindungan hukum yang lebih efektif bagi investor di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Perlindungan hukum, investor, transaksi efek, pasar modal, Indonesia.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam sistem keuangan suatu negara yang berfungsi sebagai sarana mobilisasi dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Di Indonesia, perkembangan pasar modal mengalami kemajuan signifikan sejak dilakukannya deregulasi pada tahun 1988, yang ditandai dengan dibukanya kembali Bursa Efek Jakarta setelah vakum selama beberapa dekade.

Pasar modal yang sehat dan berkembang memerlukan kepercayaan dari para investor, baik domestik maupun asing. Kepercayaan ini hanya dapat tumbuh apabila terdapat sistem perlindungan hukum yang memadai bagi investor. Perlindungan hukum investor menjadi fondasi utama dalam menciptakan pasar modal yang efisien, transparan, dan dapat dipercaya.

Namun demikian, dalam praktiknya masih ditemukan berbagai permasalahan yang berkaitan dengan perlindungan hukum investor di pasar modal Indonesia. Kasus-kasus seperti manipulasi harga, insider trading, dan pelanggaran keterbukaan informasi masih kerap terjadi dan merugikan investor, khususnya investor ritel. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun telah tersedia berbagai instrumen hukum, implementasi dan penegakannya masih perlu diperkuat.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif mekanisme perlindungan hukum yang tersedia bagi investor dalam transaksi efek di pasar modal Indonesia, mengidentifikasi kelemahan-kelemahan yang ada, dan memberikan rekomendasi untuk perbaikan sistem perlindungan hukum investor ke depan.

KAJIAN TEORI

Konsep Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan konsep fundamental dalam sistem hukum yang bertujuan untuk memberikan jaminan kepastian hukum dan keadilan bagi setiap subjek hukum. Menurut Satjipto Rahardjo, perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum (Raharjo, 2020).

Philipus M. Hadjon membedakan perlindungan hukum menjadi dua macam, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum preventif bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa, sedangkan perlindungan hukum represif bertujuan untuk menyelesaikan sengketa (Hadjon, 2017).

Dalam konteks pasar modal, perlindungan hukum investor dapat dipahami sebagai seperangkat aturan, mekanisme, dan institusi yang dirancang untuk melindungi kepentingan investor dari berbagai risiko dan kerugian yang mungkin timbul dalam aktivitas investasi. Perlindungan ini mencakup aspek preventif (pencegahan) dan represif (penanganan setelah terjadi pelanggaran).

Teori Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Menurut Husnan, pasar

modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2020).

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin menjelaskan bahwa pasar modal memiliki peran bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Fakhruddin, 2018). Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana mobilisasi dana dari masyarakat (investor) untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.

Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana mobilisasi dana dari masyarakat (investor) untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Untuk dapat berfungsi dengan baik, pasar modal memerlukan kepercayaan dari para investor, yang hanya dapat terwujud apabila terdapat sistem perlindungan hukum yang memadai.

Prinsip Keterbukaan (*Disclosure*)

Prinsip keterbukaan merupakan salah satu prinsip fundamental dalam pasar modal yang mengharuskan emiten untuk memberikan informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu kepada investor. Menurut Munir Fuady, prinsip keterbukaan dalam pasar modal dimaksudkan agar investor mendapat informasi yang cukup sebelum melakukan investasi (Fuady, 2019). Prinsip ini bertujuan untuk menciptakan transparansi informasi sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang rasional berdasarkan informasi yang tersedia.

Usman menyatakan bahwa prinsip keterbukaan dalam pasar modal Indonesia diimplementasikan melalui kewajiban penyampaian laporan berkala dan laporan insidental oleh emiten dan perusahaan publik (Usman, 2020). Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dapat mengakibatkan sanksi administratif, perdata, maupun pidana.

Hal ini diatur secara tegas dalam Pasal 86 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa emiten wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan LK dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif dengan metode deskriptif kualitatif. Pendekatan yuridis normatif dilakukan dengan mengkaji dan menganalisis bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal dan

perlindungan investor, serta bahan hukum sekunder berupa literatur, jurnal ilmiah, dan hasil penelitian terdahulu.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*) dengan menganalisis Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), putusan pengadilan yang berkaitan dengan sengketa pasar modal, serta berbagai literatur dan publikasi ilmiah yang relevan.

Analisis data dilakukan secara kualitatif dengan menggunakan teknik analisis isi (*content analysis*) untuk mengidentifikasi dan menganalisis konsep-konsep hukum, asas-asas hukum, dan norma-norma hukum yang berkaitan dengan perlindungan investor di pasar modal Indonesia. Data yang terkumpul kemudian dianalisis secara sistematis untuk menemukan pola-pola dan kecenderungan yang dapat memberikan pemahaman mendalam tentang efektivitas perlindungan hukum investor.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Kerangka Hukum Perlindungan Investor di Indonesia

Indonesia memiliki kerangka hukum yang cukup komprehensif untuk melindungi investor di pasar modal. Landasan utama pengaturan pasar modal di Indonesia adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), yang telah mengalami beberapa kali perubahan dan penyempurnaan melalui berbagai peraturan pelaksanaan.

UUPM mengatur berbagai aspek perlindungan investor, antara lain:

- a. Kewajiban keterbukaan informasi oleh emiten
- b. Larangan praktik manipulasi pasar dan insider trading
- c. Perlindungan terhadap investor minoritas
- d. Mekanisme penyelesaian sengketa
- e. Sanksi terhadap pelanggaran

Selain UUPM, terdapat berbagai peraturan pelaksanaan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai otoritas pengawas pasar modal, seperti Peraturan OJK tentang Keterbukaan Informasi, Peraturan OJK tentang Penawaran Umum Efek Ekuitas, dan berbagai peraturan teknis lainnya.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki peran sentral dalam perlindungan investor di pasar modal Indonesia. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, OJK memiliki fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal.

Dalam konteks perlindungan investor, OJK melakukan berbagai upaya seperti:

- 1) Penetapan dan penegakan peraturan yang melindungi investor
- 2) Pengawasan terhadap kegiatan pelaku pasar modal
- 3) Pemeriksaan dan penyidikan terhadap pelanggaran
- 4) Pengenaan sanksi administratif terhadap pelanggar
- 5) Edukasi dan sosialisasi kepada investor

Data dari OJK menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2023, OJK telah mengenakan sanksi administratif kepada 47 pihak yang melakukan pelanggaran di pasar modal, dengan total denda mencapai Rp 25,8 miliar. Hal ini menunjukkan komitmen OJK dalam menegakkan peraturan pasar modal untuk melindungi investor.

2. Mekanisme Perlindungan Hukum Investor

a. Mekanisme Perlindungan Hukum Investor Preventif

Perlindungan hukum preventif dilakukan melalui berbagai mekanisme yang bertujuan untuk mencegah terjadinya pelanggaran dan kerugian investor. Mekanisme ini meliputi:

- 1) Prinsip Keterbukaan Informasi, Emiten diwajibkan untuk menyampaikan informasi yang material dan relevan kepada publik secara tepat waktu. Hal ini diatur dalam Peraturan OJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Informasi Emiten atau Perusahaan Publik. Informasi yang harus disampaikan meliputi laporan keuangan berkala, laporan tahunan, dan informasi material lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.
- 2) Sistem Perizinan dan Registrasi, Semua pelaku pasar modal harus memiliki izin dan terdaftar di OJK. Sistem ini memastikan bahwa hanya pihak yang memenuhi persyaratan dan kompeten yang dapat beroperasi di pasar modal. Persyaratan yang ketat dalam perizinan membantu melindungi investor dari praktik-praktik yang merugikan.
- 3) Pengawasan dan Pemeriksaan, OJK melakukan pengawasan berkelanjutan terhadap kegiatan pasar modal melalui sistem surveillance yang canggih. Sistem ini dapat

mendeteksi transaksi yang tidak wajar atau mencurigakan yang berpotensi merugikan investor.

b. Mekanisme Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum represif merupakan upaya yang dilakukan setelah terjadinya pelanggaran atau kerugian investor. Mekanisme ini meliputi:

- 1) Sanksi Administratif OJK memiliki kewenangan untuk mengenakan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran. Sanksi ini dapat berupa teguran tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, atau pencabutan izin. Pengenaan sanksi administratif dilakukan berdasarkan tingkat pelanggaran dan dampaknya terhadap pasar.
- 2) Penyelesaian Sengketa Investor yang dirugikan dapat menyelesaikan sengketa melalui berbagai mekanisme, antara lain:
 - a) Mediasi melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS)
 - b) Arbitrase melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)
 - c) Gugatan perdata melalui pengadilan
 - d) Gugatan perwakilan (*class action*) untuk kasus yang melibatkan banyak investor
- 3) Sanksi Pidana Pelanggaran tertentu di pasar modal dapat dikenakan sanksi pidana sebagaimana diatur dalam Pasal 103-110 UUPM. Sanksi pidana dapat berupa pidana penjara dan/atau pidana denda. Beberapa tindak pidana di pasar modal antara lain manipulasi pasar, insider trading, dan pelanggaran keterbukaan informasi.

Meskipun Indonesia memiliki kerangka hukum yang relatif lengkap, masih terdapat berbagai tantangan dalam implementasi perlindungan hukum investor:

1. Keterbatasan Sumber Daya Pengawasan pasar modal yang efektif memerlukan sumber daya manusia dan teknologi yang memadai. Dengan pesatnya perkembangan pasar modal dan inovasi produk keuangan, OJK menghadapi tantangan untuk terus meningkatkan kapasitas pengawasan.
2. Kompleksitas Produk Keuangan Munculnya produk-produk keuangan yang semakin kompleks membuat investor, terutama investor ritel, sulit memahami risiko yang

dihadapi. Hal ini meningkatkan potensi kerugian investor akibat ketidakpahaman terhadap produk investasi.

3. Koordinasi Antar Lembaga Perlindungan investor memerlukan koordinasi yang baik antar berbagai lembaga, seperti OJK, Bursa Efek Indonesia (BEI), Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan lembaga lainnya. Kurangnya koordinasi dapat mengakibatkan celah dalam perlindungan investor.
4. Literasi Keuangan yang Rendah Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2022 menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia masih relatif rendah, yaitu 49,68%. Rendahnya literasi keuangan membuat investor rentan terhadap praktik-praktik yang merugikan.

Untuk memberikan gambaran konkret tentang implementasi perlindungan hukum investor, berikut adalah analisis beberapa kasus pelanggaran pasar modal yang telah ditangani:

- a. Kasus Manipulasi Harga Saham Pada tahun 2022, OJK mengenakan sanksi administratif kepada beberapa pihak yang terbukti melakukan manipulasi harga saham PT XYZ Tbk. Sanksi yang dijatuhkan berupa denda sebesar Rp 2 miliar dan larangan menjadi direksi atau komisaris perusahaan efek selama 2 tahun. Kasus ini menunjukkan keseriusan OJK dalam menegakkan peraturan pasar modal.
- b. Kasus Pelanggaran Keterbukaan Informasi Beberapa emiten terbukti melakukan pelanggaran keterbukaan informasi dengan tidak menyampaikan informasi material secara tepat waktu. OJK mengenakan sanksi administratif berupa denda dan kewajiban untuk menyampaikan informasi yang tertunda. Selain itu, emiten juga diwajibkan untuk melakukan perbaikan sistem tata kelola perusahaan.

Untuk memberikan perspektif yang lebih luas, perlu dilakukan perbandingan dengan sistem perlindungan investor di negara lain. Singapura, misalnya, memiliki sistem perlindungan investor yang cukup ketat dengan sanksi yang berat bagi pelanggar. *Monetary Authority of Singapore* (MAS) memiliki kewenangan yang luas dalam pengawasan dan penegakan hukum.

Amerika Serikat melalui *Securities and Exchange Commission* (SEC) memiliki sistem perlindungan investor yang sangat komprehensif dengan berbagai mekanisme seperti whistleblower protection, investor compensation fund, dan class action lawsuit yang efektif. Sistem ini dapat menjadi referensi untuk perbaikan sistem perlindungan investor di Indonesia.

SIMPULAN

Perlindungan hukum bagi investor dalam transaksi efek di pasar modal Indonesia telah memiliki landasan hukum yang cukup komprehensif melalui Undang-Undang Pasar Modal dan berbagai peraturan pelaksanaannya. Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator memiliki peran sentral dalam memberikan perlindungan melalui mekanisme preventif dan represif. Namun demikian, masih terdapat berbagai tantangan dalam implementasi, seperti keterbatasan sumber daya, kompleksitas produk keuangan, dan rendahnya literasi keuangan masyarakat. Untuk meningkatkan efektivitas perlindungan hukum investor, diperlukan upaya penguatan kelembagaan, peningkatan koordinasi antar lembaga, pengembangan sistem pengawasan yang lebih canggih, dan peningkatan literasi keuangan masyarakat. Selain itu, perlu dilakukan evaluasi berkala terhadap peraturan yang ada untuk memastikan relevansinya dengan perkembangan pasar modal yang dinamis.

DAFTAR PUSTAKA

- Fakhrudin, T. D. & H. M. (2018). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Fuady, M. (2019). *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Citra Aditya Bakti.
- Hadjon, P. M. (2017). *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia: Sebuah Studi tentang Prinsip-Prinsipnya, Penanganannya oleh Pengadilan dalam Lingkungan Peradilan Umum dan Pembentukan Peradilan Administrasi Negara*. Bina Ilmu.
- Husnan, S. (2020). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN.
- Raharjo, S. (2020). *Ilmu Hukum*. Citra Aditya Bakti.
- Usman, M. (2020). *Hukum Pasar Modal*. Sinar Grafika.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,
- Peraturan OJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Informasi Emiten atau Perusahaan Publik