

BAGAIMANA PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR PASAR MODAL DALAM UU NO 8 TAHUN 1995

Arka Candias Hermawan¹, Gunardi Lie²

Jurusan Hukum, Universitas Tarumanagara Jakarta^{1,2}

Email: arka.205240117@stu.untar.ac.id¹, gunardi.lie@fh.untar.ac.id²

Informasi	Abstract
Volume : 2 Nomor : 10 Bulan : Oktober Tahun : 2025 E-ISSN : 3062-9624	<p><i>The capital market serves a pivotal function in the economy by facilitating the acquisition of long-term capital and acting as a mechanism for financial intermediation. Investment operations in the capital market are susceptible to many hazards, including fraudulent tactics, price manipulation, and insider trading, which can adversely affect investors. Consequently, regulatory safeguards for investors are essential for preserving public confidence and ensuring the viability of a robust capital market. This study intends to examine the legal protections delineated in Law Number 8 of 1995 regarding Capital Markets (UUPM) and evaluate the efficacy of its implementation. The research employs a normative legal methodology utilising statutory, conceptual, case-based, and comparative approaches. The findings demonstrate that legal protection inside the UUPM is enforced via two primary pillars. The preventive pillar is realized through the principle of disclosure, both in prospectuses and in periodic and incidental reports, to reduce information asymmetry. The repressive pillar is enforced through prohibitions on fraud, market manipulation, and insider trading, supported by administrative, criminal, and civil sanctions. The combination of these two pillars creates a balance between prevention and enforcement, thereby fostering an orderly, fair, and efficient capital market. Nevertheless, the effectiveness of legal protection is highly dependent on implementation quality, particularly regarding the standards of materiality and timeliness of disclosure, the speed and certainty of law enforcement, as well as the integrity of corporate governance and supporting professions. Hence, strengthening supervision, improving investor education, and updating regulations to adapt to technological developments and market dynamics are essential to achieve sustainable investor protection.</i></p> <p>Keyword: legal protection, investors, capital market, disclosure, insider trading</p> <p>Abstrak</p> <p>Pasar modal memiliki fungsi krusial dalam perekonomian dengan memfasilitasi perolehan modal jangka panjang dan bertindak sebagai mekanisme intermediasi keuangan. Operasi investasi di pasar modal rentan terhadap berbagai risiko, termasuk taktik penipuan, manipulasi harga, dan perdagangan orang dalam, yang dapat merugikan investor. Oleh karena itu, perlindungan regulasi bagi investor sangat penting untuk menjaga kepercayaan publik dan memastikan kelangsungan pasar modal yang kuat. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji perlindungan hukum yang diuraikan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dan mengevaluasi efektivitas implementasinya. Penelitian ini menggunakan metodologi hukum normatif dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan, konseptual, berbasis kasus, dan komparatif. Temuan penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum dalam UUPM ditegakkan melalui dua pilar utama. Pilar preventif diwujudkan melalui prinsip keterbukaan (disclosure) baik dalam prospektus maupun</p>

laporan berkala dan insidentil untuk mengurangi asimetri informasi. Pilar represif dijalankan melalui ketentuan larangan penipuan, manipulasi pasar, dan insider trading yang disertai dengan mekanisme sanksi administratif, pidana, serta gugatan perdata. Kombinasi kedua pilar tersebut menciptakan keseimbangan antara pencegahan dan penindakan, sehingga pasar modal dapat berfungsi secara wajar, teratur, dan efisien. Meski demikian, efektivitas perlindungan hukum sangat ditentukan oleh kualitas implementasi, terutama terkait standar materialitas dan ketepatan waktu keterbukaan, kecepatan serta kepastian penegakan hukum, serta integritas tata kelola emiten dan profesi penunjang. Oleh karena itu, diperlukan penguatan pengawasan, edukasi investor, serta pembaruan regulasi agar lebih adaptif terhadap perkembangan teknologi dan dinamika pasar.

Kata Kunci: perlindungan hukum, investor, pasar modal, keterbukaan, insider trading

A. PENDAHULUAN

Pasar modal sangat penting untuk menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kepada dunia usaha sebagai modal jangka panjang. Namun, aktivitas investasi tidak lepas dari berbagai risiko, seperti praktik insider trading, manipulasi harga, maupun penyalahgunaan informasi. Tanpa adanya perlindungan hukum yang kuat, kepercayaan investor akan menurun, sehingga dapat menghambat perkembangan pasar modal dan perekonomian nasional¹.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sangat penting untuk perlindungan investor. Pasal 1 angka 25 undang-undang ini menyatakan bahwa prinsip transparansi harus dijunjung tinggi, melarang manipulasi pasar melalui Pasal 90, serta mengatur larangan *insider trading* dalam Pasal 95². lalu ketentuan Pasal 104–110 memberikan dasar sanksi pidana dan administratif bagi pelanggaran yang merugikan investor maupun integritas pasar.

Dengan adanya pengaturan tersebut, investor memperoleh jaminan hukum baik secara preventif maupun represif. Namun, dinamika pasar modal yang terus berkembang menuntut evaluasi terhadap efektivitas implementasi UU No. 8 Tahun 1995. Oleh karena itu, evaluasi terhadap kerangka kerja dan pelaksanaan perlindungan hukum bagi investor sangat penting untuk menjamin pasar modal yang adil dan transparan, yang pada gilirannya akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap investasi di Indonesia³.

¹ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Peran dan Produk Pasar Modal". Diakses 19 September 2025. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/peran-dan-produk.aspx>

² Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608. Naskah dapat diakses melalui Jaringan Dokumentasi dan Informasi Hukum (JDIH) OJK. <https://jdih.ojk.go.id/PUU/UMPasal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995.pdf>

³ Pasal 3 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, yang menegaskan tujuan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal adalah untuk "mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta

B. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam jurnal ini penulis menggunakan metode penelitian normatif (doctrinal legal research) yang menelaah norma tertulis dan doktrin terkait perlindungan hukum investor dalam UUPM. Fokus analisis ditempatkan pada penegakan norma preventif (prinsip keterbukaan/disclosure) dan represif (penegakan hukum atas fraud, manipulasi, *insider trading*, dan ketentuan pidana).

Metode Pendekatan

1. Pendekatan Perundang-undangan (statute approach) untuk menafsirkan dan menghubungkan ketentuan UUPM, khususnya Pasal 90 (penipuan), Pasal 93 (keterangan menyesatkan), Pasal 95 (perdagangan orang dalam), serta Pasal 104 s.d. 110 (sanksi pidana dan penegakan).
2. Pendekatan Konseptual (conceptual approach) untuk merumuskan dan mengoperasionalkan konsep kunci seperti *prinsip keterbukaan*, *informasi material*, *informasi orang dalam*, *market integrity*, dan *investor protection*.
3. Pendekatan Kasus (case approach, opsional sesuai ketersediaan) bila terdapat putusan pengadilan/keputusan sanksi administratif yang relevan (misalnya perkara misrepresentasi prospektus atau *insider trading*), digunakan untuk memvalidasi penerapan norma dalam praktik.
4. Pendekatan Perbandingan (comparative approach, singkat & selektif) bila diperlukan untuk mengontraskan standar perlindungan investor (mis. larangan *insider trading* dan rezim sanksi) dengan yurisdiksi referensial, tanpa menggeser fokus utama pada UUPM.

Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian deskriptif, yang dirancang untuk memberikan ringkasan objektif tentang suatu situasi. Desain penelitian ini digunakan untuk membahas atau menjelaskan isu-isu yang dihadapi dalam konteks saat ini. Penelitian deskriptif mencakup penyelidikan yang dirancang untuk menjelaskan secara tepat fenomena atau karakteristik individu, situasi, atau kolektif tertentu, sekaligus menafsirkan elemen-elemen seperti kondisi yang ada, hubungan, sudut pandang yang berkembang, proses yang sedang berlangsung, hasil, atau tren. Penelitian ini juga menggunakan studi dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data, dengan sumber berupa putusan pengadilan, undang-

undang, artikel ilmiah, dan berita media massa. Analisis data dilakukan melalui pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-analitis, yaitu menganalisis data dengan menggambarkan, mengkaji, dan menginterpretasikan sesuai teori dan pendekatan hukum yang relevan.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) melindungi investor dengan menggunakan dua gagasan penting namun berbeda: pencegahan dan penegakan hukum. Pilar preventif bertumpu pada prinsip keterbukaan (transparansi) untuk memastikan kesetaraan informasi di antara pelaku pasar; sedangkan pilar represif membatasi perilaku yang melanggar hukum, termasuk penipuan, manipulasi, dan perdagangan orang dalam, serta memberikan sanksi yang tegas kepada pelanggarnya. Tujuan utama kerangka pasar modal Indonesia adalah melindungi kepentingan investor sekaligus menciptakan pasar yang teratur, wajar, dan efisien.

Prinsip keterbukaan sebagai pagar preventif

Keterbukaan (disclosure) merupakan jantung perlindungan preventif⁴ karena memitigasi asimetri informasi sumber utama kerentanan investor. Setiap informasi penting yang dapat memengaruhi pilihan investasi atau penilaian efek wajib disampaikan kepada publik secara segera, akurat, lengkap, dan bebas dari unsur penipuan. Dalam praktik, kewajiban ini hadir dalam dua bentuk utama. Pertama, keterbukaan pada tahap penawaran umum, ketika emiten menyusun prospektus yang menggambarkan profil usaha, risiko material, kondisi keuangan, dan rencana penggunaan dana secara rinci. Kedua, keterbukaan berkelanjutan (ongoing disclosure) melalui laporan berkala dan laporan insidentil kepada otoritas dan publik misalnya ketika terjadi peristiwa penting seperti perubahan pengendali, aksi korporasi, atau peristiwa lain yang secara wajar diperkirakan memengaruhi harga efek.

Keberhasilan rezim keterbukaan tidak hanya ditentukan oleh adanya kewajiban formal, tetapi juga oleh kualitas materialitas dan ketepatan waktu. Materialitas menghendaki penilaian substansial: apakah seorang investor rasional akan menganggap informasi itu penting dalam menentukan beli, tahan, atau jual. Ketepatan waktu memastikan informasi yang relevan tidak kehilangan nilai guna karena keterlambatan, sehingga mencegah terjadinya “keunggulan informasi” yang tidak adil. Dalam kaca mata tata kelola perusahaan, prinsip ini mendorong pembentukan mekanisme internal seperti kalender peristiwa material,

⁴ <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20%28official%29.pdf>

proses pra-pengumuman, dan verifikasi lintas fungsi (hukum, keuangan, hubungan investor) agar isi dan waktu pengungkapan terjaga.

Larangan informasi menyesatkan dan standar kebenaran substantif

UUPM menegaskan bahwa menyebarkan informasi palsu atau menyesatkan yang dapat mengubah nilai saham merupakan tindakan melawan hukum. Norma ini memperluas cakupan keterbukaan yang bukan hanya sekedar mengungkap sesuatu, melainkan mengungkap dengan benar, lengkap, dan dalam konteks yang membuatnya tidak menyesatkan. Suatu pernyataan dapat menjadi menyesatkan bukan hanya karena fakta yang salah, dan penghilangan fakta-fakta penting yang diperlukan untuk menjamin bahwa pernyataan tersebut benar-benar mewakili informasi tersebut. Dengan demikian, standar keterbukaan merekatkan tiga unsur: kebenaran, kelengkapan, dan konteks. Bagi investor, standar ini memberikan jangkar keandalan; bagi emiten dan profesi penunjang, standar ini menciptakan kewajiban kehati-hatian yang tinggi dalam penyusunan prospektus, laporan keuangan, pengumuman publik, maupun komunikasi korporasi lainnya.

Penegakan hukum sebagai pagar represif: administratif, pidana, dan perdata

Ketika pagar preventif dilompati, pagar represif memastikan terdapat konsekuensi yang nyata dan proporsional. Rezim sanksi UUPM menyediakan tiga jalur utama. Pertama, sanksi administratif, yang bersifat cepat dan korektif, lazimnya meliputi peringatan, denda administratif, pembekuan/pencabutan izin, hingga pembatalan persetujuan tertentu. Jalur ini efektif untuk pelanggaran kepatuhan yang sifatnya prosedural ataupun menuntut pemulihan segera. Kedua, sanksi pidana, yang diarahkan pada pelanggaran material berintensitas cemas seperti penipuan dalam transaksi efek, manipulasi, atau perdagangan orang dalam dengan ancaman pidana yang berat sebagai efek jera. Ketiga, gugatan perdata memungkinkan investor mendapatkan ganti rugi atas kerugian yang disebabkan oleh pelaku pasar yang melanggar kewajibannya untuk mengungkapkan informasi atau melakukan penipuan. Kombinasi ketiga jalur ini memungkinkan respons penegakan yang bertingkat: dari yang bersifat administratif dan pembinaan, sampai penindakan pidana bagi pelanggaran paling serius, sembari tetap membuka akses pemulihan finansial bagi korban melalui jalur perdata.

Larangan penipuan dalam transaksi efek: elemen dan ruang lingkup

Larangan penipuan melarang upaya menipu orang lain agar berbisnis dengan seseorang, baik secara langsung maupun tidak langsung. Norma ini tidak hanya mencakup pernyataan palsu atas fakta material, tetapi juga penghilangan fakta material sehingga pernyataan yang dibuat menjadi menyesatkan pada saat pernyataan itu disampaikan. Dua hal menonjol dari

pengaturan ini. Pertama, cakupan pelaku yang luas (“setiap pihak”), sehingga tidak terbatas pada emiten semata, melainkan mencakup siapa pun yang berpartisipasi dalam pasar. Kedua, cakupan sarana yang luas (“dengan sarana dan/atau cara apa pun”), yang secara normatif memungkinkan penegakan merespons modus baru termasuk pola komunikasi digital atau strategi rekayasa pasar yang berkembang seiring teknologi. Dengan kerangka demikian, UUPM menargetkan substansi perilaku culas tanpa terjebak pada bentuk teknis tertentu.

Perdagangan orang dalam (insider trading): definisi, subjek, dan batasan

Perdagangan orang dalam adalah pelanggaran serius karena mencederai asas keadilan: satu pihak bertransaksi dengan keunggulan informasi non-publik yang material. UUPM mengatur tiga unsur penting. Pertama, subjek pelaku adalah “orang dalam”, yang secara tipikal meliputi direksi, komisaris, pegawai, pemegang saham utama, serta pihak profesional yang karena tugasnya mengakses informasi material (misalnya akuntan atau konsultan hukum). Kedua, objek informasi adalah informasi material yang belum tersedia untuk umum. Ketiga, perbuatan berupa membeli atau menjual efek terkait berdasarkan informasi tersebut.

Batasan penting muncul pada definisi “informasi material” dan frasa “belum tersedia untuk umum”. Materialitas menguji signifikansi informasi terhadap keputusan investor yang rasional mengenai ketersediaan untuk umum menyangkut apakah informasi telah cukup disebarluaskan sehingga pasar mempunyai kesempatan wajar untuk mencerna. Dengan ini, larangan tidak hanya mengenai eksekusi transaksi oleh orang dalam, tetapi juga dapat merentang pada penerima informasi (tippee) yang mengetahui atau patut menduga asal informasi. Tujuan utamanya bukan melarang akses informasi per se, melainkan melarang penyalahgunaannya sebelum pasar memperoleh kesempatan yang adil untuk mengakses dan menilai informasi tersebut.

Pertanggungjawaban dan pembuktian: menyeimbangkan kepastian dan keadilan

Efektivitas larangan penipuan dan insider trading sangat ditentukan oleh ketepatan pembuktian unsur. Dalam konteks penipuan, pembuktian lazimnya telah menelaah adanya fakta material, ketidakbenaran/omisi, keterkaitan kausal dengan keputusan atau harga, serta bentuk kesalahan (setidaknya kelalaian berat hingga kesengajaan). Dalam insider trading, fokus pembuktian meliputi status pelaku sebagai orang dalam atau penerima informasi orang dalam, keberadaan informasi material non-publik, pengetahuan pelaku atas karakter informasi, dan keterhubungan informasi dengan waktu serta motif transaksi. Di atas individu, pertanggungjawaban korporasi dimungkinkan ketika pelanggaran dilakukan dalam lingkup

kegiatan korporasi atau untuk kepentingannya, dengan tetap memperhatikan prinsip pencegahan internal dan pengawasan manajerial sebagai faktor penilai.

Profesi penunjang dan tata kelola emiten

Profesional seperti akuntan, penilai, notaris, dan konsultan hukum memegang peran strategis dalam memastikan integritas informasi yang dipublikasikan. Oleh karena itu, standar uji tuntas (*due diligence*) dan pengendalian mutu dokumen mulai dari penelaahan angka keuangan, pengungkapan risiko, hingga kejelasan istilah hukum bukan hanya isu kepatuhan teknis, tetapi elemen perlindungan investor. Kemudian pada level emiten, penguatan tata kelola melalui komite keterbukaan, daftar orang dalam, penetapan periode tertutup (*blackout period*), dan persetujuan pra-transaksi bagi perusahaan merupakan praktik yang memperkecil risiko pelanggaran dan mempertegas akuntabilitas.

D. KESIMPULAN

Perlindungan hukum bagi investor dalam UUPM 1995 berdiri di atas dua pilar yang saling menguatkan yaitu keterbukaan sebagai pagar preventif dan penegakan hukum sebagai pagar represif. Keterbukaan memastikan simetri informasi melalui prospektus, laporan berkala, dan keterbukaan insidentil yang substansial, tepat waktu, dan tidak menyesatkan; sedangkan pada saat yang sama, penegak hukum menetapkan batasan perilaku dengan menjadikan penipuan, manipulasi, dan perdagangan orang dalam ilegal. Batasan ini ditegakkan melalui sanksi administratif, pidana, dan perdata. Sinergi keduanya membentuk ekosistem pasar yang teratur, wajar, dan efisien, sehingga keputusan investasi dapat diambil secara rasional dan kepercayaan publik terpelihara.

Namun, kekuatan norma tidak otomatis berbanding lurus dengan efektivitas perlindungan. Hasil akhirnya bergantung pada kualitas implementasi yang ketepatan standar materialitas dan waktu keterbukaan, ketangguhan pembuktian unsur pelanggaran, kepastian serta kecepatan penegakan, dan integritas tata kelola emiten beserta profesi penunjang. Di tengah dinamika pasar mulai dari digitalisasi, media sosial, hingga pola transaksi berkecepatan tinggi rezim teknis pengawasan dan pedoman penegakan perlu terus diperbarui agar adaptif terhadap modus pelanggaran tanpa mengorbankan kepastian hukum. Tujuan utama Undang-Undang Pasar Modal adalah untuk melindungi investor sekaligus memperbaiki pasar modal. Hal ini dapat dilakukan dengan cara yang berkelanjutan dengan membuat undang-undang yang sangat jelas dan menegakkannya secara cepat, tegas, dan adil.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Republik Indonesia. 1995. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Republik Indonesia. 1995. Penjelasan atas Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Republik Indonesia. 2011. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Anggraini, R. (2018). "Penegakan Hukum terhadap Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia sebagai Upaya Perlindungan Investor." *Jurnal Hukum & Pembangunan*, 48(3), 545-563.
- Pratama, I. G. A. (2020). "Implementasi Prinsip Keterbukaan (Disclosure) sebagai Wujud Perlindungan Hukum Preventif Bagi Investor di Pasar Modal." *Jurnal Kertha Semaya*, 8(7), 1088-1099.
- Setiawan, Budi. (2019). "Tinjauan Yuridis Terhadap Sanksi Pidana dan Administratif Bagi Pelaku Manipulasi Pasar Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995." *Lex Jurnalica*, 16(2), 112-125.
- Usman, Marzuki, dkk. (2015). "Kajian Yuridis Mengenai Kejahatan Pasar Modal dan Penegakan Hukumnya di Indonesia." *Jurnal Dinamika Hukum*, 15(1), 35-48