



Analisis Hukum Terhadap Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia: Tantangan dan Solusi

Alexander Kennedy¹ | Sophia Al Hikmah¹ | Ida Bagus Gede Satya Wibawa Antara¹

1. Universitas Pelita Harapan,
Indonesia

Correspondence address to:

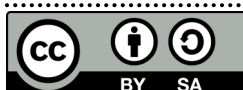
Alexander Kennedy, Universitas Pelita
Harapan, Indonesia

Email address:

01053230105@student.uph.edu

Abstract—Indonesia's capital market has experienced significant growth, becoming a crucial pillar in supporting the national economy. However, maintaining market integrity and public trust is essential, as unfair trading practices like insider trading undermine transparency and fairness. Insider trading, involving the use of non-public material information for personal gain, continues to challenge Indonesia's regulatory environment despite legal frameworks such as the Capital Market Law (Law No. 8 of 1995) and OJK regulations. This study aims to provide a comprehensive legal analysis of insider trading practices in Indonesia's capital market by identifying enforcement challenges, examining regulatory weaknesses, and proposing strategic solutions. Using a normative juridical approach with case studies, this research investigates real insider trading cases and evaluates regulatory and enforcement gaps. Findings indicate that limited resources, technological constraints, and unsynchronized regulations hinder effective enforcement. Furthermore, cultural factors such as low ethical awareness and prevalent nepotism in business exacerbate the issue. The study recommends strengthening regulations, investing in advanced monitoring technologies, and fostering ethical awareness among market participants. These measures are essential for building a fairer and more transparent capital market. Enhanced law enforcement, combined with cultural shifts towards ethical business practices, can protect market integrity, foster investor trust, and contribute to Indonesia's economic stability and growth. This research contributes valuable insights to policymakers, regulators, and capital market stakeholders in developing a stronger legal and operational framework against insider trading in Indonesia.

Keywords: Capital Market; Insider Trading.



This article published by Fakultas Hukum, Universitas Warmadewa is open access under the term of the Creative Common, CC-BY-SA license

Pendahuluan

Pasar modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir, menjadi salah satu pilar penting dalam mendukung perekonomian nasional (Kennedy, 2024). Sebagai sarana investasi dan penggalangan dana, pasar modal memainkan peran krusial dalam mobilisasi sumber daya keuangan dari masyarakat luas ke sektor-sektor produktif. Hal ini tidak hanya mendorong pertumbuhan ekonomi tetapi juga meningkatkan kesejahteraan sosial secara keseluruhan (Fathori, 2023). Namun, integritas dan kepercayaan publik terhadap pasar modal sangat bergantung pada terciptanya mekanisme perdagangan yang adil, transparan, dan efisien.

Salah satu ancaman terbesar terhadap integritas pasar modal adalah praktik *insider trading*. *Insider trading* merujuk pada aktivitas perdagangan efek yang dilakukan oleh individu atau entitas yang memiliki akses terhadap informasi material non-publik tentang perusahaan tertentu (Hong et al., 2023). Informasi material adalah informasi yang jika diungkapkan ke publik, dapat mempengaruhi harga efek perusahaan tersebut. Praktik ini memberikan keuntungan tidak adil kepada pelaku dan merugikan investor lain yang tidak memiliki akses terhadap informasi yang sama (Fitriani et al., 2024). Selain itu, *insider trading* merusak prinsip keterbukaan dan keadilan yang menjadi dasar operasi pasar modal.

Di Indonesia, regulasi terkait *insider trading* telah diatur dalam berbagai peraturan perundang-undangan, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pasal 95 hingga Pasal 99 UU Pasar Modal secara khusus mengatur larangan dan sanksi terhadap praktik perdagangan orang dalam. Meskipun demikian, kasus *insider trading* masih sering terjadi, menunjukkan adanya celah dalam penegakan hukum dan efektivitas regulasi yang ada. Kasus besar, seperti kasus perdagangan saham PT Bank Danamon Tbk (BDMN) pada tahun 2012, menunjukkan bahwa praktik ini dapat menimbulkan kerugian yang sangat besar bagi masyarakat di Indonesia (Marune et al., 2023).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingginya kasus *insider trading* di Indonesia. Pertama, kurangnya kesadaran dan pemahaman pelaku pasar tentang etika dan regulasi perdagangan efek (Sitanggang et al., 2023). Banyak pelaku pasar yang belum sepenuhnya memahami konsekuensi hukum dan dampak negatif dari *insider trading*. Kedua, kelemahan dalam sistem pengawasan dan penegakan hukum (Fitriani et al., 2024). Meskipun OJK memiliki kewenangan untuk melakukan pengawasan, keterbatasan sumber daya dan teknologi sering kali menjadi hambatan dalam mendeteksi dan menindak pelanggaran. Ketiga, budaya korupsi dan nepotisme yang masih kental dalam praktik bisnis di Indonesia, yang memfasilitasi akses dan penyalahgunaan informasi material non-publik (Fadlia & Yunanto, 2015).

Selain itu, tantangan juga muncul dari aspek teknis dan legal. Dalam konteks globalisasi dan perkembangan teknologi informasi, perdagangan efek kini dapat dilakukan secara daring dan lintas batas negara. Hal ini mempersulit otoritas dalam melacak dan membuktikan kasus *insider trading* (Mendrofa et al., 2024). Bukti digital yang tersebar dan kompleksitas transaksi keuangan internasional menjadi hambatan tambahan dalam proses penegakan hukum. Di sisi lain, kerangka hukum yang ada mungkin belum sepenuhnya adaptif terhadap perkembangan teknologi dan modus operandi baru dalam praktik *insider trading*.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis hukum yang komprehensif terhadap praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia. Fokus utama adalah mengidentifikasi dan memahami tantangan-tantangan yang dihadapi dalam penegakan hukum, baik dari segi regulasi, pengawasan, maupun implementasi sanksi. Selain itu, penelitian ini juga berupaya menawarkan solusi dan rekomendasi strategis untuk mengatasi permasalahan tersebut. Dengan demikian, diharapkan penelitian ini dapat berkontribusi dalam memperkuat kerangka hukum dan meningkatkan efektivitas penegakan hukum terhadap *insider trading* di Indonesia.

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi penegakan hukum *insider trading* di Indonesia saat ini. Selain itu, rekomendasi yang dihasilkan diharapkan dapat menjadi masukan bagi pembuat kebijakan, otoritas pengawas, dan pelaku pasar dalam upaya bersama untuk menciptakan pasar modal yang lebih adil, transparan, dan terpercaya. Pentingnya hal ini tidak hanya bagi stabilitas dan efisiensi pasar modal itu sendiri, tetapi juga bagi pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat Indonesia secara keseluruhan.

Pada akhirnya, upaya untuk memberantas *insider trading* memerlukan komitmen dan kerja sama dari semua pihak terkait. Penegakan hukum yang tegas dan efektif harus didukung oleh regulasi yang komprehensif, sistem pengawasan yang canggih, dan kesadaran etis dari pelaku pasar. Pendidikan dan sosialisasi mengenai pentingnya integritas pasar modal juga perlu ditingkatkan. Dengan langkah-langkah tersebut, Indonesia dapat membangun pasar modal yang kuat dan kompetitif di tingkat regional maupun global.

Metode

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan kasus untuk menganalisis praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia. Metode yuridis normatif berfokus pada studi terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sonata, 2015). Analisis terhadap regulasi ini bertujuan untuk memahami kerangka hukum yang mengatur *insider trading* serta mengidentifikasi kelemahan atau celah dalam regulasi tersebut.

Pendekatan kasus digunakan untuk melengkapi analisis normatif dengan menelaah kasus-kasus nyata *insider trading* yang telah terjadi di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga akan menggunakan pendekatan komparatif untuk membandingkan hukum di negara lain. Melalui pendekatan kasus dan komparatif ini, penelitian dapat mengidentifikasi tantangan dalam penegakan hukum, memahami proses hukum yang berjalan, serta mengevaluasi efektivitas sanksi yang dijatuhkan (Sunggono, 2019). Data dikumpulkan melalui studi pustaka, analisis dokumen hukum, dan sumber sekunder lainnya, yang kemudian dianalisis secara kualitatif.

Dengan kombinasi metode yuridis normatif dan pendekatan kasus, penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi penegakan hukum terhadap praktik *insider trading* di Indonesia. Hasil analisis diharapkan dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang menjadi hambatan dalam penegakan hukum dan menawarkan solusi konkret untuk meningkatkan efektivitas regulasi serta integritas pasar modal Indonesia.

Hasil dan Pembahasan

Konsep dan Regulasi *Insider Trading* di Indonesia

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian Indonesia. Selain sebagai tempat penggalangan dana, pasar modal menjadi sarana investasi yang memungkinkan masyarakat untuk menumbuhkan modal dan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Namun, integritas pasar modal perlu dijaga agar kepercayaan investor dan transparansi tetap terjaga (Tripalupi, 2017). Salah satu ancaman yang dapat merusak integritas ini adalah praktik *insider trading*. Di Indonesia, *insider trading* didefinisikan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal), khususnya dalam Pasal 95. *Insider trading* merujuk pada aktivitas perdagangan efek atau saham yang dilakukan oleh individu yang memiliki akses ke informasi material yang belum diumumkan kepada publik (Fitriani et al., 2024). Informasi material ini mencakup data penting mengenai kondisi perusahaan yang, jika diumumkan, dapat mempengaruhi harga efek atau saham perusahaan di pasar.

Menurut UU Pasar Modal, informasi material yang belum diumumkan ke publik ini bisa berupa rencana merger atau akuisisi perusahaan, peluncuran produk atau teknologi baru, perubahan besar dalam struktur manajemen, hingga laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kondisi yang sangat menguntungkan atau merugikan (Fitriani et al., 2024). Penggunaan informasi ini sebelum diumumkan kepada publik memberikan keuntungan tidak adil bagi pelaku *insider trading*, merugikan investor lain yang tidak memiliki akses terhadap informasi tersebut. Hal ini tidak hanya mengganggu prinsip keadilan di pasar modal, tetapi juga dapat merusak kepercayaan publik pada integritas pasar. Karena itulah, UU Pasar Modal melarang dengan tegas *insider trading* dan menetapkan sanksi yang cukup berat untuk pelakunya.

UU Pasar Modal juga secara spesifik mengatur siapa saja yang termasuk dalam kategori "orang dalam" atau *insider*. Orang dalam, dalam konteks ini mencakup beberapa pihak yang memiliki hubungan atau akses langsung ke informasi material non-publik, antara lain direksi, komisaris, atau pegawai perusahaan yang memiliki posisi strategis dalam perusahaan tersebut (Andriani & Purnamasari, 2023). Selain itu, pemegang saham utama yang memiliki kepemilikan saham dalam jumlah besar dan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan juga dianggap sebagai orang dalam, karena mereka sering kali memiliki akses terhadap informasi penting yang belum diumumkan. UU Pasar Modal juga memasukkan konsultan atau pihak eksternal seperti auditor dan penasihat hukum yang bekerja untuk perusahaan sebagai orang dalam. Ketentuan ini juga berlaku bagi mereka yang memiliki hubungan khusus dengan orang dalam, misalnya anggota keluarga atau mitra bisnis yang bisa mendapatkan informasi material dari orang dalam. Dengan pengaturan ini, UU Pasar Modal berusaha untuk meminimalkan risiko penyalahgunaan informasi non-publik dalam aktivitas perdagangan efek.

Selain ketentuan mengenai siapa yang termasuk orang dalam, UU Pasar Modal juga menetapkan sanksi bagi pelanggaran *insider trading*. Sanksi ini mencakup sanksi administratif, perdata, dan pidana yang dapat diberikan kepada pelaku yang terbukti melakukan *insider trading*. Sanksi administratif meliputi peringatan tertulis, pembekuan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin usaha oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Di samping itu, UU Pasar Modal juga memungkinkan pihak yang merasa dirugikan untuk mengajukan gugatan perdata atas kerugian yang diderita akibat tindakan *insider trading*. Dalam kasus yang berat, pelaku *insider trading* dapat dikenakan sanksi pidana berupa hukuman penjara maksimal 10 tahun dan denda hingga 15 miliar Rupiah. Dengan sanksi yang cukup berat ini, diharapkan adanya efek jera bagi pelaku dan orang dalam lainnya yang berpotensi melakukan pelanggaran serupa.

Regulasi *insider trading* di Indonesia tidak hanya terbatas pada UU Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai badan pengawas pasar modal Indonesia juga mengeluarkan sejumlah peraturan yang memperkuat pelaksanaan larangan *insider trading*. Beberapa peraturan OJK yang mendukung transparansi dan keterbukaan informasi antara lain adalah Peraturan OJK No. 31/POJK.04/2015 tentang keterbukaan informasi material oleh emiten atau perusahaan publik. Regulasi ini mengharuskan perusahaan untuk segera mengumumkan setiap informasi material yang dapat mempengaruhi harga efek atau saham mereka, sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan informasi oleh orang dalam. Selain itu, OJK juga mengeluarkan Peraturan No. 43/POJK.04/2015 tentang kewajiban pelaporan kepemilikan atau setiap perubahan kepemilikan saham oleh pemegang saham utama. Peraturan ini ditujukan untuk meningkatkan transparansi dalam kepemilikan saham dan memberikan akses informasi kepada publik terkait dengan pergerakan saham yang dilakukan oleh pemegang saham utama.

Penerapan regulasi ini diharapkan dapat meminimalkan potensi *insider trading* dengan memastikan bahwa informasi material tersedia secara cepat dan merata bagi publik. Di sisi lain, OJK memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif kepada emiten atau pelaku pasar modal yang melanggar aturan keterbukaan informasi (Sitanggang et al., 2023). Selain itu, OJK juga berperan dalam mengawasi aktivitas perdagangan di pasar modal dan memastikan tidak adanya praktik yang merugikan investor. Tantangan yang dihadapi dalam penegakan regulasi ini sering kali terkait dengan keterbatasan sumber daya pengawasan dan keterbatasan teknologi. Karena itu, OJK terus berupaya untuk meningkatkan kapasitas teknologi pengawasan guna

mendeteksi pola-pola perdagangan yang mencurigakan dan meningkatkan kerja sama dengan lembaga internasional untuk pertukaran informasi terkait praktik *insider trading* (Malchan & Ismiyatun, 2022).

Secara internasional, praktik dan regulasi *insider trading* di Indonesia juga dapat dibandingkan dengan beberapa negara maju seperti Amerika Serikat dan Singapura. Di Amerika Serikat, *insider trading* diatur secara ketat dalam Securities Exchange Act of 1934, dengan pengawasan oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC) (Markham, 2024). SEC memiliki kemampuan teknologi canggih untuk memantau aktivitas perdagangan secara *real-time* dan mendeteksi pola perdagangan yang mencurigakan. Sanksi yang diterapkan SEC bagi pelaku *insider trading* sangat berat, termasuk hukuman penjara jangka panjang dan denda yang tinggi. Di Singapura, *Monetary Authority of Singapore* (MAS) memiliki peran yang serupa dalam mengawasi pasar modal dan menindak tegas pelaku *insider trading* (Malchan & Ismiyatun, 2022). Singapura dikenal dengan sistem peradilan yang cepat dalam menangani kasus *insider trading*, yang memberikan contoh efektivitas penegakan hukum.

Belajar dari negara-negara tersebut, Indonesia dapat mengadopsi beberapa langkah untuk memperkuat regulasi *insider trading* di pasar modalnya. Salah satunya adalah dengan meningkatkan kapasitas teknologi pengawasan OJK agar lebih canggih dalam mendeteksi perdagangan yang mencurigakan (Long & Boediningsih, 2023). OJK juga dapat mempertimbangkan peningkatan sanksi bagi pelaku *insider trading*, termasuk mempertimbangkan hukuman yang lebih berat untuk memberikan efek jera yang lebih kuat. Selain itu, Indonesia dapat meningkatkan kerja sama internasional dalam pertukaran informasi terkait perdagangan efek lintas batas negara. Hal ini penting mengingat perdagangan saham tidak lagi terbatas di satu negara saja, dan kasus *insider trading* sering kali melibatkan pelaku dari beberapa negara.

Tantangan dalam penegakan hukum *insider trading* di Indonesia juga terkait dengan budaya bisnis dan kesadaran etika di kalangan pelaku pasar (Pranoto, 2024). Meskipun regulasi telah disusun dengan baik, kesadaran akan dampak negatif *insider trading* masih perlu ditingkatkan di kalangan pelaku pasar. Edukasi mengenai pentingnya integritas dan transparansi pasar modal menjadi salah satu solusi untuk membangun budaya pasar modal yang adil dan terpercaya. Dengan meningkatkan kesadaran publik serta edukasi tentang etika pasar modal, diharapkan semakin banyak pelaku pasar yang memahami pentingnya menjaga integritas pasar dan menghindari praktik-praktik yang merugikan.

Secara keseluruhan, regulasi *insider trading* di Indonesia telah dirancang untuk melindungi integritas pasar dan melindungi hak-hak investor. Namun, tantangan penegakan hukum masih ada, terutama terkait dengan keterbatasan teknologi pengawasan dan kapasitas OJK dalam mendeteksi praktik *insider trading*. Dengan belajar dari negara-negara maju serta meningkatkan kolaborasi internasional, Indonesia dapat memperkuat pengawasan pasar modalnya dan memastikan bahwa pasar modal tetap menjadi sarana investasi yang adil, transparan, dan terpercaya bagi seluruh investor.

Analisis Praktik dan Penegakan Hukum *Insider Trading* di Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu sektor ekonomi yang terus berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir, berperan penting dalam mengumpulkan dana dari masyarakat untuk mendukung aktivitas bisnis dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Fathori, 2023). Namun, integritas pasar modal harus senantiasa dijaga agar dapat memberikan kepercayaan penuh kepada para investor. Salah satu ancaman serius terhadap integritas ini adalah praktik *insider trading*, yang masih kerap terjadi di Indonesia. Praktik ini melibatkan penggunaan informasi material non-publik oleh individu atau kelompok tertentu untuk mendapatkan keuntungan pribadi melalui perdagangan saham atau instrumen keuangan lainnya. Hal ini merusak prinsip keadilan dan transparansi yang menjadi dasar dari pasar modal yang sehat, sehingga perlu pengawasan dan penegakan hukum yang ketat untuk menanggulangi praktik tersebut.

Insider trading secara khusus dilarang dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Di dalam UU ini dijelaskan bahwa *insider trading* merupakan praktik perdagangan efek yang dilakukan oleh individu yang memiliki informasi material non-publik tentang perusahaan tersebut. Informasi material non-publik adalah informasi yang belum diungkapkan kepada masyarakat luas namun dapat mempengaruhi harga saham atau efek lainnya ketika diumumkan. Contoh informasi material ini meliputi rencana akuisisi, perubahan manajemen, merger, atau keputusan keuangan penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. UU Pasar Modal melarang keras individu atau entitas untuk menggunakan informasi ini dalam kegiatan perdagangan karena dianggap memberikan keuntungan yang tidak adil dan mengganggu mekanisme pasar yang seharusnya terbuka dan setara bagi semua pihak.

Penegakan hukum terhadap *insider trading* di Indonesia diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang memiliki wewenang untuk mengawasi seluruh aktivitas pasar modal di Indonesia. Selain peraturan dalam UU Pasar Modal, OJK juga mengeluarkan regulasi tambahan untuk memperketat larangan terhadap *insider trading*. Sebagai pengawas, OJK memiliki kewenangan untuk melakukan penyelidikan, mengumpulkan bukti, serta memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang terbukti melakukan pelanggaran (Dewi et al., 2021). Sanksi yang dapat dijatuhkan kepada pelaku *insider trading* antara lain sanksi administratif seperti denda, pencabutan izin usaha, dan sanksi pidana berupa hukuman penjara. Penegakan hukum yang efektif terhadap *insider trading* sangat penting untuk menjaga kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Namun, tantangan yang dihadapi OJK dalam menegakkan hukum di bidang ini tidaklah mudah, mengingat kompleksitas pembuktian kasus *insider trading* yang sering kali sulit untuk dibuktikan secara konkret.

Terdapat beberapa kasus *insider trading* di Indonesia yang menjadi perhatian publik dan memberikan gambaran mengenai praktik tersebut. Salah satu kasus besar yang terjadi adalah kasus *insider trading* PT Bank Danamon Tbk pada tahun 2012. Kasus ini terjadi ketika pihak tertentu yang memiliki akses terhadap informasi mengenai rencana akuisisi Bank Danamon oleh DBS Group Holdings dari Singapura melakukan pembelian saham Bank Danamon sebelum informasi tersebut diumumkan ke publik (Marune et al., 2023). Setelah informasi mengenai akuisisi tersebut diumumkan, harga saham Bank Danamon melonjak tajam, memberikan keuntungan besar bagi pihak yang telah membeli saham sebelumnya. Kasus ini menunjukkan dengan jelas bagaimana keuntungan bisa diperoleh secara tidak adil melalui pemanfaatan informasi yang belum dipublikasikan.

Dalam kasus Bank Danamon, OJK melakukan penyelidikan untuk mengetahui pihak-pihak yang terlibat dalam pembelian saham tersebut sebelum informasi akuisisi dirilis. Meskipun ada bukti bahwa beberapa individu melakukan transaksi mencurigakan, pembuktian bahwa mereka melakukan *insider trading* membutuhkan lebih dari sekadar pola perdagangan yang tidak biasa (Marune et al., 2023). OJK perlu menunjukkan bahwa mereka secara sadar memanfaatkan informasi material yang belum dipublikasikan. Tantangan dalam pembuktian ini cukup besar, mengingat para pelaku sering kali menggunakan pihak ketiga atau jalur tidak langsung untuk melakukan transaksi agar tidak terdeteksi secara langsung. Hasil dari kasus ini juga mendorong OJK untuk meningkatkan kewaspadaan serta melakukan upaya pencegahan agar praktik *insider trading* tidak kembali terjadi.

Dampak dari kasus *insider trading* terhadap pasar modal Indonesia cukup signifikan. Kasus-kasus tersebut menggoyahkan kepercayaan investor terhadap integritas pasar modal dan menimbulkan kekhawatiran bahwa pasar modal Indonesia belum mampu menciptakan mekanisme yang sepenuhnya adil (Sitanggang et al., 2023). Hal ini juga berimplikasi pada kebijakan dan praktik bisnis di pasar modal. Para pelaku pasar menjadi lebih berhati-hati dalam mengakses informasi dan melakukan transaksi, sementara otoritas pengawas juga memperketat regulasi dan meningkatkan pengawasan. Langkah-langkah ini dilakukan agar tercipta lingkungan investasi yang lebih adil dan transparan, serta untuk menjaga kepercayaan investor domestik maupun internasional terhadap pasar modal Indonesia.

Meskipun OJK telah melakukan berbagai upaya untuk menangani kasus *insider trading* ini,

masih terdapat sejumlah tantangan yang harus dihadapi. Salah satu tantangan utamanya adalah sulitnya pembuktian di pengadilan bahwa pelaku benar-benar menggunakan informasi material non-publik untuk memperoleh keuntungan (Rorizki et al., 2022). Hal ini menuntut OJK untuk memiliki kemampuan pengawasan yang lebih baik, khususnya dengan memanfaatkan teknologi canggih untuk mendeteksi pola transaksi mencurigakan. Selain itu, dibutuhkan koordinasi yang lebih baik antara OJK dengan lembaga penegak hukum lain agar kasus-kasus *insider trading* dapat ditindaklanjuti secara optimal.

Untuk mencegah praktik *insider trading* di masa mendatang, perlu adanya beberapa langkah strategis yang dilakukan. Pertama, OJK perlu terus meningkatkan pengawasan dan memperkuat regulasi terkait *insider trading*. Penambahan aturan yang lebih rinci dan sanksi yang lebih berat dapat menjadi langkah pencegahan yang efektif. Kedua, OJK dapat memanfaatkan teknologi pengawasan yang lebih canggih untuk mendeteksi transaksi yang mencurigakan secara *real-time*, seperti dengan menggunakan sistem deteksi berbasis algoritma yang dapat mendeteksi pola transaksi yang tidak wajar. Ketiga, peningkatan kesadaran etis dan edukasi bagi pelaku pasar mengenai pentingnya menjaga integritas pasar modal juga perlu dilakukan. Program edukasi ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai dampak negatif *insider trading* dan pentingnya menjaga kepercayaan publik terhadap pasar modal.

Secara keseluruhan, praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia tetap menjadi tantangan yang membutuhkan penanganan serius. Melalui penegakan hukum yang ketat, regulasi yang kuat, dan pengawasan yang efisien, diharapkan pasar modal Indonesia dapat menjadi lebih adil, transparan, dan terpercaya. Dengan begitu, investor domestik dan internasional akan semakin percaya untuk berinvestasi di Indonesia, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi nasional.

Insider Trading di Pasar Modal Indonesia: Regulasi, Tantangan Penegakan Hukum, dan Faktor Budaya

Pasar modal adalah salah satu komponen penting dalam perekonomian yang memungkinkan perusahaan mendapatkan modal dari masyarakat luas untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi mereka (Hartini, 2016). Namun, pasar modal yang sehat dan efisien sangat bergantung pada prinsip keterbukaan informasi serta keadilan dalam akses terhadap informasi tersebut. Dalam konteks ini, praktik *insider trading* menjadi ancaman serius bagi integritas pasar modal, karena melibatkan pihak yang memiliki akses terhadap informasi penting yang belum tersedia bagi publik dan menggunakan informasi tersebut untuk keuntungan pribadi (Hong et al., 2023). Di Indonesia, meskipun telah ada regulasi yang melarang *insider trading*, tantangan dalam penegakan hukum dan faktor budaya di dunia bisnis masih menjadi hambatan dalam menciptakan pasar modal yang benar-benar adil dan transparan.

Meskipun sudah ada kerangka hukum yang jelas, tantangan dalam penegakan hukum terhadap praktik *insider trading* di Indonesia masih sangat signifikan. Tantangan ini terutama muncul karena kelemahan dalam regulasi, keterbatasan dalam pengawasan oleh OJK, serta budaya bisnis yang belum sepenuhnya mendukung prinsip transparansi dan etika (Rudtandi & LAH, 2023). Salah satu tantangan dalam regulasi adalah celah hukum yang sering kali dimanfaatkan oleh pelaku. Dalam praktiknya, pelaku *insider trading* memanfaatkan informasi non-publik melalui cara yang sulit dilacak atau dibuktikan secara hukum (Fitriani et al., 2024). Selain itu, definisi dan kriteria terkait *insider trading* dalam regulasi juga sering kali masih kurang jelas, terutama dalam menentukan pihak mana yang dianggap sebagai "orang dalam" dan informasi apa yang tergolong material.

Peraturan yang ada di Indonesia juga sering kali tidak selaras atau kurang sinkron antara satu peraturan dengan yang lain, yang menimbulkan kebingungan dalam implementasi. Misalnya, peraturan mengenai *insider trading* yang terdapat dalam UU Pasar Modal mungkin memiliki interpretasi yang berbeda dengan peraturan OJK atau peraturan BEI (Fitriani et al., 2024). Perbedaan interpretasi ini bisa menimbulkan hambatan dalam proses penegakan hukum, karena

tindakan yang dianggap melanggar pada satu regulasi mungkin tidak termasuk pelanggaran pada regulasi lainnya. Ketiadaan harmonisasi ini juga membuka peluang bagi pelaku untuk memanfaatkan celah peraturan tersebut, sehingga penegakan hukum menjadi kurang efektif.

Selain kelemahan dalam kerangka regulasi, keterbatasan pengawasan dan penegakan hukum oleh OJK juga menjadi tantangan dalam mengatasi praktik *insider trading*. OJK sebagai otoritas pengawas pasar modal Indonesia bertanggung jawab dalam memastikan bahwa semua transaksi dilakukan secara adil dan transparan (Fadlia & Yunanto, 2015). Namun, keterbatasan sumber daya manusia dan teknologi di OJK sering kali menjadi hambatan dalam pengawasan yang optimal. Untuk mendeteksi *insider trading*, OJK membutuhkan sistem teknologi yang canggih dan mampu mendeteksi aktivitas mencurigakan secara *real-time*, namun teknologi seperti ini masih belum memadai di Indonesia (Malchan & Ismiyatun, 2022). Akibatnya, investigasi terhadap praktik *insider trading* sering kali memakan waktu yang lama dan sulit untuk mencapai hasil yang efektif.

Proses investigasi dan pembuktian kasus *insider trading* sendiri adalah hal yang kompleks, karena memerlukan bukti kuat untuk menunjukkan bahwa informasi non-publik memang telah disalahgunakan. Pelaku sering kali menggunakan cara-cara yang sangat hati-hati untuk menghindari deteksi, misalnya dengan menggunakan saluran komunikasi yang tidak mudah dilacak atau membaurkan transaksi yang tidak sah dengan transaksi yang sah. Dalam situasi ini, tanpa dukungan teknologi yang memadai dan keterampilan investigasi yang tinggi, OJK dan pihak berwenang lainnya akan menghadapi kesulitan dalam mengumpulkan bukti yang cukup untuk menindak pelaku. Hal ini menyebabkan penegakan hukum sering kali menjadi tidak efektif dan lambat dalam menangani kasus *insider trading*.

Koordinasi antar lembaga penegak hukum yang belum optimal juga merupakan tantangan lain dalam penegakan hukum *insider trading* di Indonesia. Untuk menindak pelaku, OJK sering kali harus bekerja sama dengan kepolisian, kejaksaan, dan pengadilan. Namun, perbedaan prosedur antar lembaga serta perbedaan prioritas penanganan kasus menyebabkan proses investigasi sering kali terhambat (Eni Dasuki, 2021). Misalnya, kasus *insider trading* yang mungkin menjadi fokus utama bagi OJK mungkin bukan prioritas utama bagi pihak kepolisian atau kejaksaan, sehingga kasus tersebut tidak mendapatkan perhatian yang memadai. Kurangnya koordinasi ini menambah tantangan bagi OJK dalam memastikan bahwa setiap pelanggaran *insider trading* bisa ditindak secara cepat dan tepat.

Selain tantangan yang bersifat regulasi dan pengawasan, faktor budaya dan etika bisnis juga turut mempengaruhi penegakan hukum terhadap *insider trading* di Indonesia. Budaya korupsi dan nepotisme yang masih ada di dunia usaha sering kali menjadi hambatan dalam mewujudkan pasar modal yang bersih dan transparan (Gultom et al., 2024). Banyak pelaku pasar di Indonesia, baik dari kalangan pengusaha maupun pejabat perusahaan, memiliki relasi pribadi yang dekat dengan pihak-pihak berwenang. Hal ini membuka peluang bagi penyalahgunaan informasi non-publik yang berujung pada *insider trading*. Budaya ini menunjukkan bahwa tidak hanya regulasi dan pengawasan yang perlu diperkuat, tetapi juga diperlukan perbaikan pada aspek budaya bisnis di Indonesia.

Kesadaran etis di kalangan pelaku pasar yang masih rendah juga memperburuk situasi. Beberapa pelaku pasar melihat *insider trading* sebagai strategi bisnis yang sah dan berupaya untuk mencari keuntungan dengan cara yang tidak adil (Maggalatung & Helmi, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa kesadaran tentang dampak negatif dari *insider trading* terhadap integritas pasar modal masih kurang dipahami oleh pelaku bisnis. Etika bisnis ini menjadi sangat penting untuk dikembangkan, karena tanpa kesadaran etis, pelaku pasar akan terus mencoba mencari celah untuk melakukan *insider trading* dan mengabaikan aturan yang ada.

Selain itu, tekanan ekonomi dan persaingan bisnis yang ketat juga mendorong pelaku pasar untuk mencari keuntungan jangka pendek melalui praktik-praktik yang tidak etis, termasuk *insider trading* (Mendrofa et al., 2024). Dalam kondisi persaingan yang tinggi, pelaku bisnis sering kali merasa tertekan untuk mencapai target keuangan atau mempertahankan harga saham perusahaan, yang mendorong mereka untuk mengambil jalan pintas dengan menggunakan informasi non-

publik. Budaya persaingan yang tidak sehat ini menunjukkan bahwa penegakan hukum saja tidak cukup untuk mengatasi *insider trading*, tetapi juga diperlukan perubahan budaya dan peningkatan kesadaran etis dalam dunia bisnis.

Untuk mengatasi tantangan-tantangan ini, diperlukan pendekatan yang komprehensif. Pertama, penguatan regulasi menjadi hal penting yang harus dilakukan, termasuk harmonisasi antara peraturan perundang-undangan terkait *insider trading* agar tidak ada perbedaan interpretasi yang dapat dimanfaatkan oleh pelaku. Selain itu, OJK juga perlu meningkatkan kapasitas teknologi dan sumber daya manusia untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif. Investasi dalam teknologi pengawasan yang canggih serta pelatihan untuk petugas pengawas menjadi langkah penting untuk meningkatkan kemampuan dalam mendeteksi praktik *insider trading* dan mengumpulkan bukti yang cukup untuk penindakan hukum.

Kedua, edukasi dan peningkatan kesadaran etis di kalangan pelaku pasar perlu ditingkatkan. Program edukasi yang mencakup dampak negatif *insider trading* terhadap pasar modal serta pentingnya etika bisnis harus dilakukan secara menyeluruh oleh OJK dan lembaga terkait. Sosialisasi yang terstruktur tentang pentingnya integritas di pasar modal dapat membantu menciptakan lingkungan bisnis yang lebih transparan dan adil. Kampanye publik yang menekankan pentingnya transparansi dan keadilan juga bisa menjadi langkah preventif untuk mencegah pelaku pasar melakukan *insider trading*.

Ketiga, diperlukan perbaikan budaya dalam dunia bisnis Indonesia. Mengatasi budaya korupsi dan nepotisme dalam bisnis adalah langkah yang penting untuk mendukung keberhasilan penegakan hukum terhadap *insider trading*. Perusahaan dapat mulai menerapkan kode etik yang ketat dan mendorong nilai-nilai integritas di lingkungan kerja. Dengan demikian, diharapkan tercipta budaya bisnis yang menghargai transparansi dan keadilan, yang pada akhirnya mendukung terciptanya pasar modal yang lebih sehat dan kompetitif.

Secara keseluruhan, penegakan hukum terhadap *insider trading* di Indonesia memang menghadapi berbagai tantangan yang kompleks. Namun, dengan perbaikan regulasi, peningkatan kapasitas pengawasan, serta perubahan budaya dan peningkatan etika bisnis, Indonesia memiliki peluang untuk menciptakan pasar modal yang lebih adil dan terpercaya. Penegakan hukum yang tegas dan sistem pengawasan yang efektif akan membantu menjaga integritas pasar modal, sementara kesadaran etis yang tinggi akan mencegah terjadinya *insider trading* di masa depan.

Simpulan

Praktik *insider trading* di pasar modal Indonesia masih menjadi tantangan serius yang merusak integritas, keadilan, dan kepercayaan investor. Meskipun regulasi untuk melarang *insider trading* telah diatur dalam berbagai peraturan, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penegakan hukumnya masih menemui banyak kendala. Beberapa faktor utama yang menghambat efektivitas penegakan hukum *insider trading* di Indonesia meliputi kelemahan dalam kerangka regulasi, keterbatasan sumber daya dan teknologi di OJK, serta pengaruh faktor budaya dalam dunia bisnis yang belum sepenuhnya mendukung prinsip etika dan transparansi.

Penelitian ini mengungkapkan bahwa celah dalam regulasi masih memungkinkan pelaku *insider trading* memanfaatkan informasi material non-publik tanpa risiko besar terhadap sanksi yang tegas. Selain itu, tidak sinkronnya antara peraturan yang berbeda dapat menimbulkan kebingungan dalam implementasi dan penegakan hukum. Tantangan lainnya adalah keterbatasan teknologi pengawasan yang memadai untuk mendeteksi pola transaksi mencurigakan secara *real-time*. OJK membutuhkan peningkatan kapasitas teknologi dan sumber daya untuk memastikan bahwa praktik-praktik *insider trading* dapat diidentifikasi dan ditindak secara cepat dan akurat.

Selain tantangan yang bersifat regulasi dan teknis, faktor budaya juga memainkan peran

penting dalam permasalahan ini. Rendahnya kesadaran etis di kalangan pelaku pasar dan budaya nepotisme dalam dunia bisnis memfasilitasi penyalahgunaan informasi material non-publik. Beberapa pelaku pasar masih memandang *insider trading* sebagai cara yang sah untuk memperoleh keuntungan, yang menunjukkan bahwa edukasi dan sosialisasi tentang dampak negatif *insider trading* terhadap integritas pasar masih perlu ditingkatkan.

Oleh karena itu, diperlukan pendekatan komprehensif untuk memberantas *insider trading* di Indonesia. Penelitian ini merekomendasikan penguatan regulasi yang mencakup harmonisasi peraturan untuk menghindari perbedaan interpretasi, serta pemberian sanksi yang lebih berat untuk memberikan efek jera. Peningkatan teknologi pengawasan dan kapasitas investigasi di OJK juga penting untuk mendukung efektivitas penegakan hukum. Selain itu, peningkatan kesadaran etika di kalangan pelaku pasar melalui program edukasi dan sosialisasi dapat menciptakan lingkungan bisnis yang lebih adil dan transparan.

Kesimpulannya, penegakan hukum yang kuat, regulasi yang lebih efektif, dan peningkatan kesadaran etika di kalangan pelaku pasar sangat penting untuk melindungi integritas pasar modal Indonesia. Upaya ini diharapkan dapat mendorong terciptanya pasar modal yang lebih adil, transparan, dan dapat dipercaya, serta meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai tujuan investasi yang kompetitif.

Daftar Pustaka

- Andriani, N., & Purnamasari, D. (2023). Dugaan Insider Trading oleh Perusahaan Jouska Finansial Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal. *Reformasi Hukum Trisakti*, 5(2), 361–372. <https://doi.org/10.25105/refor.v5i2.16520>
- Dewi, I. A. C. K., Budiarta, I. N. P., & Ujianti, N. M. P. (2021). Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal. *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288–293. <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>
- Eni Dasuki, S. (2021). Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19. *Wacana Paramarta: Jurnal Ilmu Hukum*, 20(1), 15–33. <https://doi.org/10.32816/paramarta.v20i1.96>
- Fadlia, D. H., & Yunanto, Y. (2015). Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Perlindungan Hukum bagi Investor atas Dugaan Investasi Fiktif. *Law Reform*, 11(2), 207–215. <https://doi.org/10.14710/lr.v11i2.15768>
- Fathori, F. (2023). Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi: Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang. *Currency: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 2(1), 233–242. <https://doi.org/10.32806/syfdp0914>
- Fitriani, A., Sari, D. P., & Hosnah, A. U. (2024). Analisis Yuridis Tindak Pidana Kejahatan Bisnis: Insider Trading. *Jurnal Res Justitia: Jurnal Ilmu Hukum*, 4(2), 296–305. <https://doi.org/10.46306/rj.v4i2.120>
- Gultom, M. F., Simanjuntak, L., Dewi, A. E., & Widiyani, H. (2024). Peran Teknologi Informasi Dalam Pencegahan Korupsi (Studi Kasus Implementasi Sistem E-Government). *SYARIAH: Jurnal Ilmu Hukum*, 1(2), 33–42. <https://doi.org/10.62017/syariah.v1i2.273>
- Hartini, S. (2016). Peran dan Fungsi Pasar Modal dalam Perekonomian Suatu Negara. *Yustisi*, 3(2), 55–60. <https://doi.org/10.32832/yustisi.v3i2.1105>
- Hong, C. Y., Li, F. W., & Zhu, Q. (2023). Do Foreign Institutional Investors Deter Opportunistic Insider Trading? In *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3239075>
- Kennedy, A. (2024). Efektivitas Hukum Pasar Modal dalam Mendorong Investasi Tidak Langsung yang Berkelanjutan di Indonesia. *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 5(2), 539–550. <https://doi.org/10.55357/is.v5i2.651>
- Long, T. K., & Boediningsih, W. (2023). Evaluasi Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Lembaga Keuangan Non-Bank: Studi Kasus SNP Finance. *Jurnal Politik, Sosial, Hukum dan Humaniora*, 1(4), 237–254. <https://doi.org/10.59246/aladalah.v1i4.604>

- Maggalatung, A. S., & Helmi, M. I. (2023). *Etika dan Moral Penegak Hukum di Indonesia: Filsafah, Kode Etik, dan Penegakannya* (Y. S. Hayati (ed.)). Rajawali Pers.
- Malchan, M. I. B., & Ismiyatun, I. (2022). Kerjasama Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dengan Monetary Authority Of Singapore (MAS) Dalam Bidang Teknologi Finansial. *Kajian Hubungan Internasional*, 1(2), 237–252. <https://doi.org/10.31942/khi.2022.1.2.6460>
- Markham, J. W. (2024). *U.S. Securities and Exchange Commission and the 'Deep Administrative State': A Case Study of Its ESG Rules* (4910925; 14). https://ssrn.com/abstract_id=4910925
- Marune, A. E. M. S., Arman, Christian, G., Pratama, M. R. A. P., & Juliansyah, M. F. (2023). Legal Politics of Insider Trading Prevention and Enforcement in the Capital Market. *Law Science and Field*, 12(2), 117–186. <https://doi.org/10.35335/legal.v12i2.782>
- Mendrofa, A. G., Wibowo, S., & Putra, D. D. (2024). Tantangan Utama Pasar Modal Indonesia: Analisis Permasalahan Dan Upaya Penyelesaiannya. *Maret: Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 3(1), 233–243. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i1.1479>
- Pranoto. (2024). Business Digital Transformation in The Perspective of Business Competition Law. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 18(4), 1–8. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n4-031>
- Rorizki, F., Sakinah, S., Dalimunthe, A., & Silalahi, P. R. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Economic Review Journal*, 1(2), 147–157. <https://doi.org/10.56709/mrj.v1i2.24>
- Rudtandi, & LAH, R. A. D. (2023). Implikasi Hukum Bisnis Terhadap Praktik Etika Bisnis Di Indonesia. *JBK-Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 19(2), 163–172. <https://doi.org/10.31940/jbk.v19i2.163-172>
- Sitanggang, M. D., Sitompul, R. H., & M., Z. C. V. (2023). Peranan Insider Information dalam Praktik Insider Trading di Pasar Modal. *Civilia: Jurnal Kajian Hukum dan Pendidikan Kewarganegaraan*, 2(6), 2023. <https://doi.org/10.572349/civilia.v2i6.1501>
- Sonata, D. L. (2015). Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris: Karakteristik Khas dari Metode Meneliti Hukum. *Fiat Justisia Jurnal Ilmu Hukum*, 8(1), 15–35. <https://doi.org/10.25041/fiatjustisia.v8no1.283>
- Sunggono, B. (2019). *Metodologi Penelitian Hukum*. Rajawali Pers.
- Tripalupi, R. I. (2017). Linkage Program Dan Pasar Modal Sebagai Alternatif Dalam Akses Pendanaan Umkm Di Era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). *Adliya: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan*, 11(2), 227–242. <https://doi.org/10.15575/adliya.v11i2.4862>