

Custodia: Journal of Legal, Political, and Humanistic Inquiry

Vol 2 No 1 September 2026, Hal 402-416
ISSN: 3123-2116 (Print) ISSN: 3123-2108 (Electronic)
Open Access: <https://scriptaintelektual.com/custodia>

Perlindungan Hukum Nasabah Atas Kerugian Akibat Pembobolan Rekening Dana Nasabah PT Panca Global Sekuritas Ditinjau dari Hukum Pasar Modal

Andhira Putri Widiastuti*

¹ Universitas Padjajaran, Indonesia

Email: andhiraptr0301@gmail.com

Article Info :

Received:
05-09-2026
Revised:
20-09-2026
Accepted:
28-09-2026

Abstract

September 2025 marked an incident in which customers of PT Panca Global Sekuritas (PT PGS) suffered losses due to the hacking of Customer Fund Accounts (Rekening Dana Nasabah/RDN) through a system connecting PT PGS with PT Bank Central Asia Tbk. as the Custodian Bank. The incident raised legal issues concerning customer protection, the liability of Financial Services Business Actors (Pelaku Usaha Jasa Keuangan/PUJK), and mechanisms for recovering losses through the Investor Protection Fund (Dana Perlindungan Pemodal/DPP). This study employs a normative juridical method with a descriptive-analytical approach through an examination of relevant laws and regulations and capital market legal provisions. The findings indicate that legal protection encompasses preventive and repressive mechanisms. Preventive protection is implemented through the obligations of Securities Companies and Custodian Banks to safeguard customer assets, implement risk management, and strengthen information technology governance. Repressive protection may be pursued through complaints to PUJK, OJK supervision, dispute resolution through LAPS SJK, and DPP claims subject to applicable requirements.

Keywords: Investor Protection Fund, Investor Protection, Securities Company, Customer Fund Account, Legal Liability.

Akstrak

September 2025 menjadi momentum terjadinya kerugian yang dialami nasabah PT Panca Global Sekuritas (PT PGS) akibat pembobolan Rekening Dana Nasabah (RDN) melalui sistem yang menghubungkan PT PGS dengan PT Bank Central Asia Tbk. selaku Bank Kustodian. Peristiwa tersebut menimbulkan persoalan hukum terkait perlindungan nasabah, tanggung jawab Pelaku Usaha Jasa Keuangan (PUJK), serta mekanisme pemulihan kerugian melalui Dana Perlindungan Pemodal (DPP). Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan deskriptif-analitis melalui kajian peraturan perundang-undangan dan ketentuan hukum pasar modal yang relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum mencakup mekanisme preventif dan represif. Perlindungan preventif diwujudkan melalui kewajiban Perusahaan Efek dan Bank Kustodian menjaga keamanan aset, menerapkan manajemen risiko, serta memperkuat tata kelola teknologi informasi. Perlindungan represif dapat ditempuh melalui pengaduan kepada PUJK, pengawasan OJK, penyelesaian sengketa melalui LAPS SJK, dan klaim DPP sesuai persyaratan yang berlaku.

Kata Kunci: Dana Perlindungan Pemodal, Pelindungan Investor, Perusahaan Efek, Rekening Dana Nasabah, Tanggung Jawab Hukum.

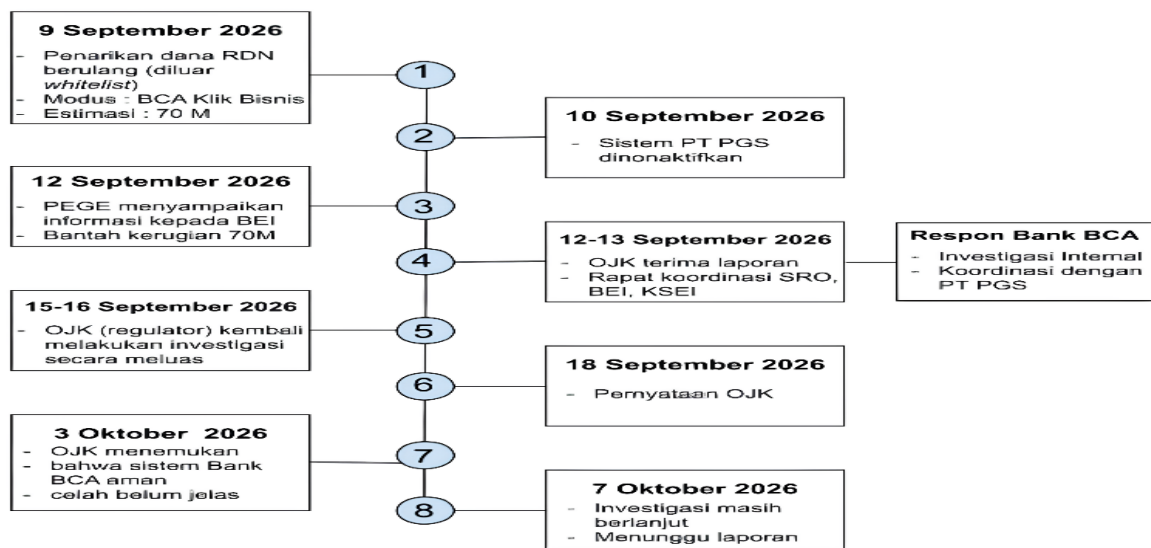


©2026 Authors.. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi dalam industri jasa keuangan telah mengubah mekanisme penyimpanan, pengelolaan, dan pemindahan dana investor dari pola transaksi konvensional menuju sistem yang semakin terintegrasi secara digital, sehingga efisiensi transaksi berjalan beriringan dengan meningkatnya ketergantungan terhadap keamanan infrastruktur elektronik. Integrasi sistem antara perusahaan efek, bank kustodian, dan lembaga penyimpanan serta penyelesaian memungkinkan instruksi transaksi dan pemindahan dana dilakukan secara cepat, tetapi konektivitas antarsistem juga menciptakan titik kerentanan baru ketika kredensial, jalur komunikasi, atau mekanisme otorisasi dimanfaatkan oleh pihak yang tidak berwenang. Rekening Dana Nasabah (RDN) dalam konstruksi tersebut memiliki kedudukan penting karena merupakan rekening khusus atas nama investor yang digunakan untuk menampung dana dalam transaksi pasar modal (Susilo, 2023). Perkembangan tersebut

memperoleh relevansi yang semakin kuat di Indonesia ketika OJK menerima laporan mengenai peristiwa pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas pada September 2025 yang melibatkan pengalihan dana nasabah secara tidak sah melalui infrastruktur yang menghubungkan sistem perusahaan efek dengan bank kustodian. Peristiwa tersebut dilaporkan menimbulkan dugaan kerugian finansial terhadap nasabah yang mencapai sekitar Rp70 miliar dan diketahui berkaitan dengan penggunaan koneksi *Application Programming Interface (API) host-to-host* antara sistem PT Panca Global Sekuritas dan Bank BCA sebagai Bank Kustodian (AKSes KSEI, 2025). Dalam mekanisme tersebut, instruksi transaksi dapat diteruskan secara langsung dari sistem perusahaan efek kepada bank kustodian, sehingga keamanan saluran komunikasi dan validitas otorisasi menjadi bagian penting dalam perlindungan dana investor. Kasus ini memperlihatkan bahwa digitalisasi pasar modal tidak hanya menghadirkan persoalan efisiensi transaksi, tetapi juga memunculkan kebutuhan untuk menentukan standar pertanggungjawaban hukum ketika teknologi yang digunakan untuk mempercepat transaksi justru menjadi medium terjadinya pengalihan dana nasabah secara tidak sah.



Gambar 1. Skema Kronologi Pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas

Sumber: Bagan diolah oleh Penulis berdasarkan sumber kronologi yang tersedia

PT Panca Global Sekuritas sebagai perusahaan efek menjalankan kegiatan untuk kepentingan investor dan memiliki kewajiban menjaga serta mengelola aset nasabah secara aman sesuai dengan kedudukannya dalam kegiatan pasar modal (Tumanggor, 2008). Kewajiban tersebut tercermin dalam Pasal 37 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengharuskan perusahaan efek memisahkan Efek nasabah dari rekening perusahaan serta menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah.

Perusahaan Efek yang menerima Efek dari nasabahnya wajib: menyimpan Efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening Perusahaan Efek; dan menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah dan menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabahnya sesuai dengan tata cara yang ditetapkan oleh Bapepam. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa aset nasabah merupakan harta yang harus dipisahkan dan dilindungi, sehingga tanggung jawab perusahaan efek tidak berhenti pada pencatatan kepemilikan, tetapi mencakup keamanan aset yang berada dalam pengelolaannya. Prinsip kehati-hatian juga melekat pada bank yang bertindak sebagai kustodian karena bank memiliki tanggung jawab untuk memastikan pengelolaan dan pengeluaran aset pasar modal dilaksanakan berdasarkan kewenangan yang sah (Hutagalung, 2020). Persoalan hukum muncul ketika instruksi yang diproses oleh sistem secara teknis dianggap berasal dari koneksi yang terotorisasi, tetapi dana justru dialihkan kepada rekening tujuan yang tidak terdaftar dalam *whitelist* perusahaan efek, sebagaimana diberitakan dalam kronologi kasus tersebut (CNBC Indonesia, 2025). Situasi tersebut mempertemukan kewajiban perusahaan efek untuk mengamankan dana nasabah dengan kewajiban bank kustodian untuk memastikan bahwa pengeluaran dana dilakukan berdasarkan perintah yang sah.

Permasalahan tersebut berkaitan langsung dengan Pasal 45 UUPM yang menentukan:

“Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau Pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya.”

Ketentuan tersebut menempatkan kewenangan pemegang rekening atau pihak yang secara sah diberi kuasa sebagai dasar pengeluaran dana, sehingga keberadaan instruksi dalam sistem elektronik tidak dengan sendirinya menyelesaikan persoalan mengenai keabsahan pihak yang memberikan instruksi. Perkembangan regulasi pasar modal juga menunjukkan adanya tuntutan terhadap perusahaan efek untuk memperkuat tata kelola teknologi informasi, perlindungan data, keamanan informasi, serta manajemen risiko yang mencakup risiko operasional akibat kegagalan sistem, kesalahan manusia, maupun kejadian eksternal. Kerangka tersebut penting karena pembobolan RDN tidak dapat dipahami hanya sebagai tindakan kriminal terhadap rekening, melainkan juga sebagai peristiwa yang menguji efektivitas pengendalian internal dalam rantai penyelenggaraan pasar modal. Apabila sistem yang menghubungkan perusahaan efek dan bank kustodian mampu memproses instruksi yang mengakibatkan pengeluaran dana tanpa persetujuan pemilik rekening, perlu ditelaah apakah standar pengamanan dan prinsip kehati-hatian telah dilaksanakan oleh masing-masing pihak. Persoalan ini menjadi lebih kompleks karena kerugian investor dapat muncul tanpa adanya keputusan investasi yang keliru dari investor sendiri. Investor pada dasarnya memang menanggung risiko yang berasal dari fluktuasi harga dan dinamika pasar, tetapi risiko tersebut berbeda secara fundamental dari kerugian yang timbul karena pelanggaran, kelalaian, atau kegagalan mekanisme pengamanan dalam penyelenggaraan jasa keuangan (Nainggolan, 2023). Perbedaan antara risiko investasi dan kerugian akibat kegagalan perlindungan aset menjadi dasar penting untuk menentukan pihak yang semestinya memikul tanggung jawab hukum dalam kasus pembobolan RDN.

Pasar modal memiliki posisi strategis dalam perekonomian karena menyediakan mekanisme pertemuan antara pihak yang memiliki modal dan pihak yang membutuhkan pembiayaan serta mendukung aktivitas investasi masyarakat (Sholikah et al., 2022). Posisi tersebut semakin penting dalam kebijakan pembangunan nasional karena investasi ditempatkan sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan dalam RPJMN 2025–2029 (Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional, 2025). Keberlangsungan pasar modal tidak hanya ditentukan oleh tersedianya instrumen investasi, tetapi juga oleh adanya pasar yang teratur, adil, dan efisien serta kepastian bahwa hak dan aset investor memperoleh perlindungan dalam setiap tahapan transaksi (Mishkin & Eakins, 2018). Dalam praktiknya, pelanggaran pasar modal tetap terjadi dan dapat berbentuk manipulasi perdagangan, penyalahgunaan kewenangan, maupun tindakan lain yang menimbulkan kerugian terhadap investor yang tidak terlibat dalam pelanggaran tersebut. OJK pada periode 2022 hingga Januari 2026 telah menjatuhkan berbagai sanksi administratif dan menangani perkara pidana serta dugaan tindak pidana pasar modal, yang menunjukkan bahwa persoalan integritas dan perlindungan investor masih menjadi bagian penting dalam pengawasan pasar modal Indonesia (Indonesia Stock Exchange, 2026). Pemberian sanksi kepada pelaku tidak selalu identik dengan pemulihan kerugian investor karena mekanisme penegakan hukum dan mekanisme restitusi mempunyai tujuan serta konstruksi yang berbeda. Kondisi tersebut membuat kasus pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas penting dikaji bukan hanya dari perspektif pelanggaran terhadap keamanan sistem, tetapi juga dari perspektif hak investor untuk memperoleh perlindungan dan pemulihan atas dana yang hilang.

Persoalan pemulihan kerugian investor telah menjadi perhatian dalam literatur hukum pasar modal, terutama karena sanksi terhadap pelaku tidak selalu menghasilkan pengembalian kerugian kepada investor yang terdampak. Penelitian mengenai penyelesaian sengketa pelanggaran terhadap dana nasabah menunjukkan bahwa perlindungan hukum dapat melibatkan pertanggungjawaban pelaku jasa keuangan serta mekanisme penyelesaian sengketa yang tersedia bagi investor (Anita et al., 2023). Salah satu instrumen yang tersedia adalah Dana Perlindungan Pemodal (DPP) yang memberikan mekanisme perlindungan terhadap aset investor dalam kondisi tertentu, tetapi keberlakuannya harus dibedakan dari tanggung jawab langsung pihak yang menyebabkan timbulnya kerugian (Hendrawan et al., 2023). Kajian mengenai DPP dan *disgorgement fund* juga menunjukkan pentingnya membedakan fungsi perlindungan aset, pertanggungjawaban pelaku, dan pemulihan kerugian dalam konstruksi perlindungan investor (Baskara, 2022). Penelitian terdahulu mengenai tanggung jawab perusahaan efek terhadap kerugian investor telah membahas hubungan antara tanggung jawab perusahaan efek dan penyelenggaraan Dana Perlindungan Pemodal, tetapi belum secara khusus menguji kasus pengalihan

dana melalui konektivitas sistem perusahaan efek dan bank kustodian (Krista, 2019). Kajian mengenai pembobolan rekening pada sektor perbankan juga telah membahas tanggung jawab bank terhadap kerugian nasabah, tetapi karakter RDN sebagai bagian dari ekosistem pasar modal membuat persoalan tersebut perlu dianalisis berdasarkan rezim hukum pasar modal yang memiliki struktur kewajiban dan perlindungan tersendiri (Putra et al., 2020). Celah tersebut menunjukkan perlunya penelitian yang menghubungkan kewajiban perusahaan efek, kewajiban bank kustodian, keabsahan instruksi elektronik, prinsip kehati-hatian, serta mekanisme pemulihan kerugian investor dalam satu konstruksi analisis hukum pasar modal.

Penelitian ini berfokus pada perlindungan hukum nasabah atau investor atas kerugian akibat pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas dengan menempatkan peristiwa pengalihan dana secara tidak sah sebagai persoalan hukum dalam ekosistem pasar modal. Fokus tersebut diarahkan pada penentuan bentuk perlindungan hukum yang tersedia bagi nasabah ketika dana dalam RDN dialihkan tanpa persetujuan pemilik rekening serta pada konstruksi pertanggungjawaban pihak-pihak yang mempunyai kewajiban dalam pengelolaan dan pengamanan dana tersebut. Penelitian ini juga mengkaji mekanisme pemulihan kerugian yang dapat digunakan oleh nasabah dengan mempertimbangkan hubungan antara kewajiban perusahaan efek, kewajiban bank kustodian, dan instrumen perlindungan investor yang tersedia dalam hukum pasar modal. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan memperkaya kajian hukum pasar modal mengenai perlindungan investor dengan mempertemukan prinsip pemisahan aset nasabah, kewajiban kustodian, prinsip kehati-hatian, pengendalian risiko, dan keamanan transaksi berbasis teknologi dalam satu kerangka analisis. Secara metodologis, penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif untuk menganalisis keterkaitan antara peraturan perundang-undangan, prinsip hukum pasar modal, dan fakta hukum dalam kasus pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas. Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan pemetaan yang lebih jelas mengenai hak nasabah, dasar pertanggungjawaban para pihak, serta mekanisme pemulihan kerugian yang dapat ditempuh ketika dana investor dialihkan secara tidak sah. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap penguatan konstruksi perlindungan hukum investor sekaligus menjadi bahan evaluasi terhadap kecukupan mekanisme hukum pasar modal dalam menghadapi risiko keamanan digital pada pengelolaan dana nasabah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian non-empiris dengan metode yuridis normatif dan spesifikasi deskriptif-analitis yang digunakan untuk mengkaji perlindungan hukum nasabah atau investor atas kerugian akibat pembobolan Rekening Dana Nasabah (RDN) PT Panca Global Sekuritas dalam perspektif hukum pasar modal. Pendekatan utama yang digunakan ialah *statute approach* dengan menelaah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), serta peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang relevan dengan perlindungan konsumen, pengendalian internal, manajemen risiko, dan keamanan aset investor. Bahan hukum primer dalam penelitian ini mencakup peraturan perundang-undangan yang mengatur pemisahan aset nasabah, kewenangan kustodian, kewajiban perusahaan efek, dan mekanisme perlindungan investor. Bahan hukum sekunder meliputi buku, jurnal ilmiah, karya akademik, dan pendapat ahli yang membahas prinsip kehati-hatian serta tanggung jawab bank sebagai kustodian dalam penyelenggaraan pasar modal (Hutagalung, 2020). Bahan hukum sekunder juga mencakup kajian mengenai Dana Perlindungan Pemodal sebagai salah satu instrumen perlindungan terhadap aset investor dalam kondisi tertentu (Hendrawan et al., 2023). Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan dengan cara menelusuri, menginventarisasi, mengklasifikasikan, dan mengkaji bahan hukum yang memiliki keterkaitan langsung dengan persoalan pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas.

Bahan hukum yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan analisis yuridis kualitatif melalui kerangka interpretatif yang menempatkan norma hukum pasar modal sebagai dasar untuk menentukan bentuk perlindungan, pertanggungjawaban, dan pemulihan kerugian nasabah. Interpretasi dilakukan secara gramatikal dan sistematis dengan menghubungkan ketentuan mengenai pemisahan aset nasabah, kewenangan kustodian, kewajiban perusahaan efek, prinsip kehati-hatian, serta pengamanan sistem informasi dalam satu konstruksi hukum yang utuh. Analisis diarahkan untuk menentukan apakah pengeluaran atau pengalihan dana melalui sistem elektronik telah memenuhi persyaratan kewenangan sebagaimana ditentukan dalam hukum pasar modal dan untuk

mengidentifikasi konsekuensi hukum apabila terjadi pelanggaran terhadap kewajiban tersebut. Kerangka analisis juga membedakan antara kerugian yang merupakan risiko investasi dan kerugian yang timbul akibat pelanggaran atau kelalaian pihak yang mempunyai kewajiban menjaga aset investor, karena kedua jenis kerugian tersebut memiliki dasar pertanggungjawaban yang berbeda (Nainggolan, 2023). Mekanisme pemulihan dianalisis dengan mempertimbangkan hubungan antara tanggung jawab pihak yang menyebabkan kerugian dan instrumen perlindungan investor, termasuk Dana Perlindungan Pemodal yang mempunyai cakupan serta persyaratan penerapan tertentu (Baskara, 2022). Validasi analisis dilakukan melalui pemeriksaan konsistensi antara norma hukum, doktrin, bahan hukum sekunder, dan fakta hukum mengenai pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas sehingga kesimpulan yang diperoleh dibangun berdasarkan argumentasi yuridis yang sistematis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Konstruksi Pelindungan Hukum Preventif terhadap Nasabah dalam Pengelolaan Rekening Dana Nasabah

Pelindungan hukum terhadap nasabah atau investor dalam kegiatan pasar modal merupakan bagian fundamental dari penyelenggaraan pasar modal karena hubungan hukum antara investor dengan Perusahaan Efek, Kustodian, dan lembaga pendukung pasar modal mengandung konsekuensi berupa penguasaan, pengadministrasian, dan pemindahan aset milik investor. Pasal 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) menempatkan fungsi pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan pasar modal pada Otoritas Jasa Keuangan, sedangkan Pasal 4 UUPM menegaskan bahwa penyelenggaraan kegiatan pasar modal diarahkan untuk mewujudkan kegiatan yang teratur, wajar, dan efisien serta memberikan perlindungan kepada pemodal. Orientasi tersebut memperlihatkan bahwa pelindungan investor merupakan tujuan normatif dalam penyelenggaraan pasar modal dan bukan sekadar mekanisme penyelesaian setelah investor mengalami kerugian (Sholikah et al., 2022). Karakter preventif dari pelindungan tersebut diperlukan karena investor menyerahkan sebagian fungsi administratif dan transaksional kepada lembaga jasa keuangan yang mempunyai kemampuan teknis serta akses terhadap sistem pengelolaan aset investor. Dalam hubungan hukum tersebut, investor tetap mempunyai kepentingan hukum terhadap dana dan Efek yang tercatat atas namanya meskipun pengelolaan administratifnya dilakukan melalui Perusahaan Efek dan Kustodian (Sudaryat, 2021). Posisi tersebut menjadikan keamanan aset investor sebagai bagian dari kewajiban hukum penyelenggara pasar modal, sehingga kerugian yang timbul karena hilangnya aset tanpa kewenangan tidak dapat secara otomatis dikategorikan sebagai risiko investasi.

Ketentuan mengenai pemisahan aset merupakan salah satu instrumen utama dalam membangun pelindungan preventif bagi investor, khususnya melalui Pasal 37 UUPM yang mengatur kewajiban Perusahaan Efek yang menerima Efek dari nasabah untuk menyimpan Efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening Perusahaan Efek. Norma pemisahan tersebut secara yuridis dimaksudkan untuk mempertahankan batas antara kekayaan Perusahaan Efek dengan kekayaan nasabah sehingga aset investor tidak kehilangan identitas dan kedudukan hukumnya hanya karena berada dalam sistem administrasi Perusahaan Efek. Dalam perspektif sistem hukum pasar modal, kewajiban pemisahan aset harus dibaca bersama kewajiban Perusahaan Efek untuk menjaga administrasi, pencatatan, dan pengendalian aset yang berada dalam pengelolaannya, karena pemisahan secara formal tidak memberikan perlindungan apabila akses terhadap aset tersebut masih dapat digunakan tanpa otorisasi yang sah. Prinsip ini berkaitan erat dengan prinsip kehati-hatian karena pihak yang mempunyai akses terhadap aset nasabah harus menerapkan prosedur pengamanan yang mampu mencegah kesalahan internal, penyalahgunaan kewenangan, dan akses oleh pihak yang tidak mempunyai legitimasi (Abubakar & Handayani, 2017). Doktrin mengenai kehati-hatian Kustodian juga menunjukkan bahwa pengelolaan aset investor mengharuskan adanya sistem pengendalian yang mampu memastikan keamanan aset serta kesesuaian setiap tindakan dengan kewenangan yang diberikan oleh pemilik aset (Hutagalung, 2020). Dari konstruksi tersebut, Pasal 37 UUPM tidak tepat dipahami secara terbatas sebagai kewajiban pemisahan pencatatan, melainkan sebagai norma yang mendukung perlindungan substantif terhadap hak investor atas aset yang dipercayakan kepada Perusahaan Efek.

Konstruksi kewajiban tersebut perlu ditempatkan dalam hubungan dengan ketentuan mengenai Kustodian karena penyimpanan dan pengeluaran dana atau Efek investor melibatkan pihak yang mempunyai fungsi berbeda dari Perusahaan Efek. Pasal 44 UUPM mengatur bahwa Kustodian

menyelenggarakan kegiatan penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta berkewajiban memenuhi kewajiban sesuai kontrak dengan pemegang rekening atau berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan, sedangkan Pasal 45 UUPM memberikan pembatasan bahwa Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek berdasarkan perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya. Hubungan antara Pasal 44 dan Pasal 45 tersebut menunjukkan adanya prinsip legalitas instruksi, yaitu tindakan Kustodian terhadap aset investor harus mempunyai dasar kewenangan yang dapat ditelusuri kepada pemegang rekening atau pihak yang secara sah memperoleh kuasa. Dalam konteks transaksi elektronik, istilah “perintah tertulis” harus ditafsirkan secara sistematis dengan memperhatikan perkembangan mekanisme instruksi berbasis teknologi, tetapi perubahan media instruksi tidak menghilangkan substansi persyaratan mengenai kewenangan pemberi perintah. Persoalan yuridisnya bukan semata-mata apakah sistem menerima suatu instruksi dalam bentuk elektronik, melainkan apakah instruksi tersebut secara hukum dapat diatribusikan kepada pemegang rekening atau pihak yang sah bertindak atas namanya (Yuweni et al., 2023). Pemahaman tersebut menjadi penting dalam pengelolaan RDN karena keberadaan sistem otomatis atau koneksi antarsistem tidak dapat mengubah pihak yang secara hukum berhak memberikan persetujuan terhadap pengeluaran dana. Pemetaan hubungan norma tersebut dapat dilihat pada Tabel 1 yang memperlihatkan bahwa kewajiban pemisahan aset, penyimpanan, dan otorisasi pengeluaran membentuk satu rangkaian perlindungan yang saling berkaitan.

Tabel 1. Pemetaan Norma Pelindungan Preventif terhadap Aset Nasabah

Dasar Hukum	Subjek Hukum	Norma/Kewajiban	Relevansi terhadap RDN
Pasal 3 UUPM	OJK	Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal	Dasar pengawasan terhadap penyelenggaraan pasar modal
Pasal 4 UUPM	OJK dan pelaku pasar modal	Penyelenggaraan pasar modal yang teratur, wajar, efisien, dan melindungi pemodal	Dasar kebijakan perlindungan investor
Pasal 37 UUPM	Perusahaan Efek	Pemisahan aset nasabah dari aset Perusahaan Efek	Menjaga kedudukan hukum aset nasabah
Pasal 44 UUPM	Kustodian	Penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek	Menentukan tanggung jawab Kustodian
Pasal 45 UUPM	Kustodian	Pengeluaran dana/Efek berdasarkan perintah pihak yang berwenang	Menjadi parameter legalitas transfer
Pasal 24 POJK 22/2023	PUJK	Keamanan sistem informasi dan ketahanan siber	Melindungi data dan aset konsumen
POJK 6/2021	Perusahaan Efek	Penerapan manajemen risiko	Mengendalikan risiko operasional
POJK 13/2025	Perusahaan Efek	Pengendalian internal dan manajemen risiko TI	Mengendalikan risiko sistem elektronik

Pelindungan preventif terhadap aset nasabah dibentuk melalui beberapa lapisan kewajiban yang tidak dapat dipisahkan satu sama lain, terutama pemisahan aset, penitipan, dan pembatasan pengeluaran dana berdasarkan kewenangan yang sah. Pasal 37 UUPM memberikan dasar bagi pemisahan aset, Pasal 44 UUPM mengatur hubungan hukum dalam penitipan, sedangkan Pasal 45 UUPM memberikan batas terhadap tindakan pengeluaran dana atau Efek dari rekening investor. Apabila ketiga ketentuan tersebut dibaca secara sistematis, kewajiban hukum pelaku pasar modal mencakup tidak hanya menjaga keberadaan aset, tetapi juga memastikan bahwa setiap perubahan posisi aset mempunyai dasar kewenangan yang sah. Pendekatan tersebut sesuai dengan doktrin hukum pasar modal yang menempatkan kepastian mengenai kepemilikan, administrasi, dan penguasaan aset sebagai unsur penting dalam menjaga kepercayaan investor terhadap sistem pasar modal (Nainggolan, 2023). Pemisahan aset juga memiliki fungsi perlindungan terhadap kemungkinan penggunaan kekayaan

nasabah untuk kepentingan Perusahaan Efek, sedangkan pembatasan kewenangan Kustodian berfungsi mencegah pengeluaran aset berdasarkan instruksi yang tidak berasal dari pihak yang mempunyai legitimasi. Kerangka tersebut memperlihatkan bahwa hubungan antara Perusahaan Efek dan Kustodian bukan hubungan yang membenarkan pengalihan tanggung jawab keamanan aset dari satu pihak kepada pihak lainnya, karena masing-masing memiliki kewajiban hukum berdasarkan fungsi yang dijalankannya. Dalam konteks RDN PT Panca Global Sekuritas, konstruksi tersebut menjadi dasar untuk menilai apakah sistem yang digunakan dalam proses transfer telah mampu menjamin bahwa dana hanya dapat dipindahkan berdasarkan instruksi yang benar-benar mempunyai dasar kewenangan.

Pelindungan preventif terhadap dana investor juga berkembang dari pendekatan konvensional mengenai pemisahan aset menuju pengaturan mengenai keamanan sistem informasi, ketahanan siber, dan manajemen risiko karena pengelolaan dana dalam pasar modal semakin bergantung pada teknologi informasi. Pasal 24 POJK Nomor 22 Tahun 2023 tentang Pelindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan mewajibkan PUJK memastikan keamanan sistem informasi dan ketahanan siber untuk memberikan pelindungan kepada konsumen, termasuk melalui pengamanan informasi yang menjaga kerahasiaan, integritas, dan ketersediaan informasi. Ketentuan tersebut menghubungkan pengamanan informasi dengan aspek teknologi, sumber daya manusia, dan proses, sehingga keamanan sistem tidak dapat direduksi menjadi persoalan perangkat lunak atau infrastruktur teknologi semata, tetapi mencakup identifikasi aset, ancaman, dan kerentanan, pelindungan aset, deteksi insiden, serta penanggulangan dan pemulihan insiden siber. Dalam konteks Perusahaan Efek, POJK Nomor 13 Tahun 2025 mengenai pengendalian internal dan perilaku Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek memberikan kerangka pengendalian yang berkaitan dengan fungsi teknologi informasi, tata kelola teknologi informasi, dan manajemen risiko teknologi informasi. Kewajiban keamanan teknologi tersebut perlu dibaca bersama POJK Nomor 6 Tahun 2021 mengenai penerapan manajemen risiko bagi Perusahaan Efek, terutama terkait risiko operasional yang dapat berasal dari ketidakcukupan atau tidak berfungsinya proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, maupun kejadian eksternal. Dalam hubungan dengan sistem RDN, manajemen risiko tidak cukup diarahkan pada risiko investasi seperti perubahan harga saham, tetapi harus mencakup risiko operasional yang berasal dari mekanisme autentikasi, otorisasi, koneksi sistem, pengelolaan hak akses, dan pemantauan transaksi karena kehilangan dana akibat akses tidak sah berkaitan dengan keamanan aset dan pelaksanaan kewajiban pihak yang mengelola sistem (Mishkin & Eakins, 2018). Kajian mengenai tanggung jawab lembaga jasa keuangan juga menunjukkan bahwa ketika kerugian nasabah berhubungan dengan pembobolan atau penggunaan rekening tanpa kewenangan, penilaian tanggung jawab perlu diarahkan pada mekanisme pengamanan dan tingkat kehati-hatian pihak yang menguasai sistem (Putra et al., 2020). Hubungan API *host-to-host* menjadi relevan dalam konteks tersebut karena koneksi otomatis antarsistem meningkatkan efisiensi transaksi sekaligus menuntut mekanisme autentikasi dan otorisasi yang mampu memastikan bahwa setiap instruksi transfer benar-benar berasal dari pihak yang mempunyai kewenangan.

Rangkaian norma tersebut membentuk parameter yuridis yang dapat digunakan untuk menguji pelaksanaan pelindungan preventif dalam pengelolaan RDN PT Panca Global Sekuritas. Pengujian normatif tidak berhenti pada pertanyaan apakah Perusahaan Efek dan Kustodian telah mempunyai prosedur keamanan secara formal, tetapi juga mencakup apakah prosedur tersebut secara hukum dan fungsional mampu melindungi hak investor atas dana yang berada dalam sistem pengelolaan mereka. Prinsip kehati-hatian, pemisahan aset, legalitas instruksi, manajemen risiko, keamanan informasi, dan ketahanan siber merupakan standar kepatuhan yang saling berkaitan dalam menilai tindakan Perusahaan Efek dan Kustodian (Abubakar & Handayani, 2017). Kedudukan investor sebagai pihak yang menyerahkan fungsi administratif kepada lembaga jasa keuangan juga menempatkan pelaku usaha pada posisi yang mempunyai kemampuan lebih besar untuk mengendalikan risiko operasional, sehingga kewajiban perlindungan tidak dapat dibebankan secara seimbang kepada investor yang tidak menguasai infrastruktur sistem (Sudaryo & Yudanegara, 2017). Pelindungan preventif pada akhirnya berfungsi sebagai instrumen distribusi tanggung jawab yang menempatkan kewajiban pengamanan pada pihak yang secara hukum dan teknis mempunyai kewenangan terhadap aset serta sistem yang digunakan untuk mengelolanya. Dalam kasus PT Panca Global Sekuritas, parameter tersebut menjadi dasar untuk menguji fakta pembobolan RDN, terutama mengenai koneksi API, sumber instruksi transfer, rekening tujuan, mekanisme *whitelist*, dan proses verifikasi sebelum dana nasabah dipindahkan. Hasil pengujian

terhadap aspek tersebut selanjutnya diperlukan untuk menentukan bentuk pertanggungjawaban hukum Perusahaan Efek dan Bank Kustodian ketika terjadi transfer dana tanpa kewenangan yang sah.

Pertanggungjawaban Hukum PT Panca Global Sekuritas dan Bank Kustodian atas Pembobolan RDN

Kasus pembobolan Rekening Dana Nasabah (RDN) PT Panca Global Sekuritas menunjukkan adanya persoalan hukum mengenai keluarnya dana investor melalui transaksi yang tidak dikehendaki oleh pemilik rekening. Berdasarkan kronologi yang tersedia, modus tersebut berkaitan dengan pemanfaatan koneksi *application programming interface* (API) *host-to-host* antara sistem PT PGS dan Bank Central Asia (BCA), sehingga instruksi transaksi dapat diteruskan secara langsung antarsistem. Dana nasabah kemudian ditransfer ke sejumlah rekening tujuan yang menurut informasi kasus tidak termasuk dalam daftar rekening yang diperbolehkan (*whitelist*), dengan nilai kerugian yang diberitakan mencapai sekitar Rp70 miliar (CNBC Indonesia, 2025). Kondisi tersebut perlu dibedakan dari risiko investasi yang secara normal melekat pada kegiatan pasar modal karena kerugian dalam perkara ini tidak disebabkan oleh perubahan harga efek atau keputusan investasi nasabah. Mishkin dan Eakins (2018) menjelaskan bahwa aktivitas investasi pada pasar keuangan memang mengandung risiko yang berkaitan dengan perubahan nilai aset dan kondisi pasar, sedangkan kehilangan dana akibat transaksi yang tidak sah memiliki karakter hukum yang berbeda. Dengan karakter tersebut, penilaian pertanggungjawaban harus diarahkan pada legalitas instruksi transaksi, sistem pengamanan, kewenangan akses, serta kepatuhan para pihak terhadap kewajiban pengelolaan dana nasabah.

PT PGS sebagai perusahaan efek mempunyai kedudukan hukum yang menimbulkan kewajiban untuk menjaga kepentingan dan keamanan aset nasabah yang berada dalam pengelolaannya. Pasal 37 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengharuskan perusahaan efek yang menerima efek dari nasabah untuk menyimpan efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening perusahaan dan melakukan pembukuan secara terpisah. Ketentuan tersebut mencerminkan prinsip pemisahan aset nasabah dari aset perusahaan yang menjadi salah satu fondasi perlindungan investor dalam pasar modal. Sudaryat (2021) menempatkan pemisahan kekayaan dan kepatuhan terhadap kewajiban perusahaan efek sebagai bagian penting dari konstruksi hukum pasar modal untuk mencegah penggunaan aset nasabah secara tidak semestinya. Dalam konteks pembobolan RDN, kewajiban tersebut perlu diperluas pada aspek pengendalian operasional dan teknologi yang digunakan untuk memberikan instruksi transaksi karena pemisahan secara administratif tidak cukup apabila sistem memungkinkan dana nasabah keluar tanpa otorisasi yang sah. POJK Nomor 6 Tahun 2021 juga menempatkan risiko operasional sebagai bagian dari risiko yang harus dikelola perusahaan efek, termasuk risiko yang berasal dari kegagalan sistem, proses internal yang tidak memadai, kesalahan manusia, maupun peristiwa eksternal. Dengan demikian, pertanggungjawaban PT PGS perlu diuji berdasarkan sejauh mana perusahaan telah menerapkan pengendalian yang memadai terhadap akses dan instruksi transaksi dana nasabah serta apakah terdapat kelalaian yang mempunyai hubungan dengan terjadinya kerugian.

Kedudukan Bank Kustodian juga perlu dianalisis secara terpisah karena fungsi kustodian memiliki kewajiban hukum tersendiri dalam penyimpanan dan pengadministrasian aset nasabah. Pasal 44 ayat (1) UUPM menempatkan kustodian sebagai pihak yang menyimpan efek dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak yang dibuat dengan pemegang rekening, sedangkan Pasal 45 memberikan pembatasan terhadap pengeluaran efek atau dana yang tercatat pada rekening efek. Ketentuan tersebut menegaskan bahwa proses teknis pemindahan dana tidak dapat dipisahkan dari persoalan mengenai ada atau tidaknya perintah yang sah dari pemegang rekening atau pihak yang secara hukum diberi kewenangan untuk bertindak atas namanya. Hutagalung (2020) menjelaskan bahwa prinsip kehati-hatian merupakan bagian penting dari kewajiban bank ketika menjalankan fungsi kustodian karena bank tidak hanya berperan sebagai penyedia sistem transaksi, tetapi juga mempunyai tanggung jawab terhadap keamanan aset yang berada dalam penguasaannya. Dalam kasus PT PGS, keberadaan instruksi yang secara teknis berasal dari koneksi API tidak serta-merta membuktikan bahwa instruksi tersebut merupakan perintah yang sah secara hukum, sehingga perlu diperiksa mekanisme autentikasi, otorisasi, pembatasan rekening tujuan, pemantauan transaksi, serta respons terhadap pola transaksi yang mencurigakan. Persoalan tersebut menjadi dasar untuk menentukan apakah Bank Kustodian telah memenuhi standar kehati-hatian yang diwajibkan atau terdapat kegagalan pengendalian yang berkontribusi terhadap keluarnya dana nasabah.

Tabel 2. Pemetaan Pertanggungjawaban Hukum dalam Pembobolan RDN PT Panca Global Sekuritas

Pihak	Dasar Hukum	Kewajiban Utama	Persoalan yang Perlu Dinilai	Implikasi Hukum
PT Panca Global Sekuritas	Pasal 37 UUPM; POJK 6/2021; POJK 13/2025	Memisahkan dan menjaga aset nasabah serta menerapkan pengendalian risiko dan TI	Keamanan akses API, autentikasi, otorisasi, pemantauan transaksi, dan pengendalian rekening tujuan	Potensi tanggung jawab apabila terbukti terdapat kelalaian atau pelanggaran kewajiban
Bank Kustodian	Pasal 44-45 UUPM; prinsip kehati-hatian	Menyimpan dan mengeluarkan dana berdasarkan kewenangan yang sah	Validasi instruksi, deteksi transaksi menyimpang, dan pengendalian rekening tujuan	Potensi tanggung jawab apabila transfer diproses tanpa pemenuhan standar kewenangan dan kehati-hatian
Nasabah/ Investor	Hubungan kontraktual dengan PUJK	Menjaga kredensial dan memberikan instruksi transaksi secara sah	Ada atau tidaknya pemberian kuasa/instruksi kepada pihak yang melakukan transfer	Menentukan apakah transaksi merupakan transaksi sah atau transfer tanpa kewenangan
OJK	UUPM; POJK terkait perlindungan konsumen dan pengawasan	Pengaturan, pengawasan, dan penegakan ketentuan pasar modal	Pemeriksaan dan penanganan pengaduan	Pengawasan, pemeriksaan, sanksi administratif, dan mekanisme perlindungan investor

Tabel tersebut memperlihatkan bahwa pertanggungjawaban dalam kasus pembobolan RDN perlu dipetakan berdasarkan kedudukan, kewenangan, dan kewajiban hukum masing-masing pihak. Pada PT PGS, aspek yang harus diperiksa terutama berkaitan dengan tata kelola akses dan pengendalian internal, sedangkan pada Bank Kustodian penilaian diarahkan pada validitas instruksi dan penerapan prinsip kehati-hatian dalam memproses pengeluaran dana. POJK Nomor 13 Tahun 2025 memperkuat dimensi teknologi informasi melalui pengaturan mengenai fungsi teknologi informasi, tata kelola teknologi informasi, dan manajemen risiko teknologi informasi dalam perusahaan efek. Susunan kewajiban tersebut menunjukkan bahwa penggunaan teknologi dalam transaksi pasar modal tidak menghilangkan tanggung jawab hukum perusahaan terhadap keamanan proses yang berada dalam kendalinya. Fauziah (2026), melalui kajian mengenai penggelapan dana oleh perusahaan sekuritas, memperlihatkan bahwa kerugian investor akibat tindakan terhadap dana nasabah perlu dianalisis berdasarkan tanggung jawab perusahaan efek dan instrumen perlindungan yang tersedia bagi investor. Sementara itu, Maskintama (2025) menunjukkan bahwa pertanggungjawaban atas pembobolan rekening pada sektor jasa keuangan berkaitan dengan penilaian terhadap kewajiban bank, mekanisme keamanan, serta ada atau tidaknya kesalahan atau kelalaian dalam pengelolaan rekening. Dengan pendekatan tersebut, pemetaan pertanggungjawaban dalam kasus PT PGS tidak hanya mengidentifikasi pihak yang terlibat, tetapi juga menentukan hubungan antara kewajiban hukum, tindakan atau kelalaian, dan kerugian yang dialami nasabah.

Penentuan adanya pertanggungjawaban hukum juga perlu dibedakan dari pemberian sanksi administratif oleh regulator. Sanksi terhadap pelanggaran mempunyai fungsi penegakan dan kepatuhan terhadap ketentuan pasar modal, sedangkan pemulihan kerugian bertujuan mengembalikan posisi investor sejauh dimungkinkan berdasarkan mekanisme hukum yang tersedia. Data OJK yang disampaikan dalam informasi Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa dalam periode 2022 sampai Januari 2026 telah terdapat berbagai tindakan penegakan hukum dan peneraan sanksi administratif di

sektor pasar modal, tetapi keberadaan sanksi tersebut tidak dengan sendirinya menyelesaikan persoalan penggantian kerugian setiap investor (Indonesia Stock Exchange, 2026). Anita et al. (2023) menegaskan pentingnya mekanisme penyelesaian sengketa dalam memberikan perlindungan ketika terjadi pelanggaran terhadap dana nasabah di pasar modal. Dalam perkara PT PGS, hasil pemeriksaan terhadap sistem API, catatan transaksi, otorisasi pengguna, daftar rekening tujuan, serta tindakan pengamanan menjadi bukti penting untuk menentukan apakah terdapat pelanggaran kewajiban oleh perusahaan efek atau kustodian. Rivelino et al. (2023) menunjukkan bahwa penyelesaian kerugian investor dalam perkara pasar modal harus dikaitkan dengan bentuk pelanggaran dan instrumen pertanggungjawaban yang relevan, sehingga sanksi dan pemulihan tidak dapat diperlakukan sebagai dua hal yang identik. Pemisahan antara kedua fungsi tersebut penting karena investor yang kehilangan dana tetap membutuhkan jalur pemulihan meskipun regulator telah menjatuhkan tindakan terhadap pihak yang melakukan pelanggaran.

Pertanggungjawaban PT PGS dan Bank Kustodian pada akhirnya harus ditempatkan dalam konstruksi tanggung jawab berlapis yang menghubungkan kewajiban perusahaan efek, kewajiban kustodian, tindakan pihak tidak berwenang, dan mekanisme perlindungan investor. Krista (2019) menunjukkan bahwa tanggung jawab perusahaan efek terhadap kerugian investor perlu dianalisis dalam kaitannya dengan mekanisme Dana Perlindungan Pemodal, sehingga keberadaan instrumen perlindungan investor tidak serta-merta menghapus kewajiban pihak yang secara hukum terbukti menyebabkan atau berkontribusi terhadap kerugian. Prinsip kehati-hatian juga tidak cukup dipahami sebagai kepatuhan formal terhadap prosedur, tetapi perlu dilihat dari efektivitas pengendalian dalam mencegah transaksi yang tidak sah, terutama ketika sistem memungkinkan pemindahan dana secara otomatis melalui koneksi antarsistem. Abubakar dan Handayani (2017) menempatkan prinsip kehati-hatian sebagai bagian penting dari aktivitas perbankan yang menuntut penerapan pengendalian untuk mengantisipasi risiko yang dapat merugikan nasabah. Dalam perkara ini, bukti bahwa instruksi berasal dari API yang secara teknis terhubung dengan sistem resmi tidak dengan sendirinya membuktikan terpenuhinya kewajiban kehati-hatian, karena validitas teknis dan kewenangan hukum merupakan dua persoalan yang berbeda. Penilaian akhir mengenai tanggung jawab harus mempertimbangkan bukti mengenai sumber akses, prosedur autentikasi, pengendalian rekening tujuan, respons terhadap transaksi yang tidak lazim, serta hubungan sebab akibat antara tindakan atau kelalaian dengan kerugian nasabah. Setelah pihak yang bertanggung jawab dan bentuk tanggung jawabnya dapat ditentukan, persoalan berikutnya adalah bagaimana nasabah memperoleh pemulihan atas dana yang hilang melalui mekanisme pengaduan, penyelesaian sengketa, penegakan hukum, dan Dana Perlindungan Pemodal.

Mekanisme Pemulihan Kerugian Nasabah melalui Pengaduan, Penegakan Hukum, LAPS SJK, dan Dana Perlindungan Pemodal

Pemulihan kerugian nasabah akibat pembobolan RDN perlu ditempatkan sebagai tahap lanjutan setelah pertanggungjawaban hukum pihak-pihak terkait dapat dipetakan. Kerangka perlindungan konsumen sektor jasa keuangan memberikan kesempatan kepada nasabah untuk terlebih dahulu menyampaikan pengaduan kepada PUJK sebagai pihak yang menyediakan dan mengelola layanan keuangan. Mekanisme pengaduan memiliki fungsi penting untuk memperoleh klarifikasi transaksi, mengamankan bukti, menelusuri sumber instruksi, serta menentukan respons perusahaan terhadap kerugian yang dialami nasabah. POJK Nomor 22 Tahun 2023 menempatkan perlindungan konsumen, termasuk keamanan dan ketahanan sistem, sebagai bagian dari kewajiban PUJK sehingga pengaduan atas transaksi tidak sah tidak semata-mata dipandang sebagai persoalan hubungan kontraktual biasa. Anita et al. (2023) menjelaskan bahwa penyelesaian sengketa terkait dana nasabah di pasar modal perlu diarahkan pada mekanisme yang memberikan perlindungan dan peluang pemulihan bagi investor ketika terjadi pelanggaran terhadap kewajiban pihak terkait. Pada kasus PT PGS, pengaduan internal menjadi tahap untuk mendokumentasikan jumlah dana yang hilang, waktu dan tujuan transaksi, sumber instruksi, serta tindakan yang dilakukan PT PGS dan Bank Kustodian setelah mengetahui adanya transaksi yang tidak diotorisasi.

Apabila pengaduan internal tidak menghasilkan penyelesaian, nasabah memiliki jalur lanjutan melalui mekanisme penyelesaian sengketa dan pengawasan sektor jasa keuangan. LAPS SJK dapat menjadi salah satu forum penyelesaian sengketa antara konsumen dan PUJK sesuai ruang lingkup kewenangan serta persyaratan yang berlaku, sedangkan OJK mempunyai kewenangan pengawasan dan penegakan terhadap pelaku sektor jasa keuangan yang tidak memenuhi ketentuan. Rivelino et al. (2023)

menunjukkan bahwa penyelesaian kerugian investor dalam pasar modal perlu dibedakan berdasarkan karakter pelanggaran dan mekanisme hukum yang tersedia, sehingga tindakan penegakan terhadap pelaku tidak otomatis identik dengan penggantian kerugian kepada investor. Perbedaan tersebut relevan dalam perkara PT PGS karena sanksi administratif, proses pemeriksaan, dan pemulihan dana mempunyai fungsi hukum yang berbeda. POJK Nomor 38 Tahun 2025 bahkan memberikan dasar bagi OJK untuk mengajukan gugatan untuk perlindungan konsumen berdasarkan *legal standing* institusional ketika terdapat perbuatan melawan hukum oleh PUJK atau pihak lain yang menyebabkan kerugian konsumen, dengan tujuan antara lain memulihkan kerugian konsumen. Mekanisme tersebut memperluas instrumen pemulihan karena konsumen tidak selalu harus menanggung sendiri beban proses hukum ketika terdapat dasar bagi OJK untuk menggunakan kewenangan gugatan tersebut. Struktur penyelesaian ini menunjukkan bahwa pemulihan kerugian dapat berjalan melalui jalur administratif, penyelesaian sengketa, maupun proses peradilan sesuai karakter permasalahan dan bukti yang tersedia.

Instrumen yang secara khusus perlu dianalisis dalam perkara kehilangan aset investor adalah Dana Perlindungan Pemodal (DPP). POJK Nomor 49/POJK.04/2016 mendefinisikan DPP sebagai dana yang dibentuk untuk melindungi pemodal dari kehilangan Aset Pemodal, sedangkan POJK Nomor 50/POJK.04/2016 mengatur penyelenggara dana dan pelaksanaan perlindungan tersebut. Ruang lingkup DPP mencakup efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek dalam penitipan kolektif serta dana yang dititipkan kepada kustodian dan dibukakan RDN pada bank atas nama masing-masing pemodal. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa secara normatif dana dalam RDN dapat termasuk dalam objek perlindungan, tetapi status tersebut tetap harus dibaca bersama persyaratan mengenai status pemodal, rekening efek, subrekening efek, dan identitas tunggal pemodal. Baskara (2022) menegaskan bahwa DPP merupakan instrumen perlindungan investor yang memiliki ruang lingkup dan persyaratan tersendiri sehingga tidak dapat diperlakukan sebagai mekanisme kompensasi otomatis terhadap setiap bentuk kerugian investasi. Hendrawan et al. (2023) juga menempatkan DPP sebagai sarana perlindungan hukum investor yang berfungsi ketika kondisi yang ditentukan dalam regulasi telah terpenuhi. Dengan posisi tersebut, persoalan utama dalam kasus PT PGS adalah menentukan apakah kehilangan dana dari RDN memenuhi unsur kehilangan Aset Pemodal yang dapat memperoleh penggantian melalui DPP serta apakah seluruh kondisi pembayaran ganti rugi telah terpenuhi.

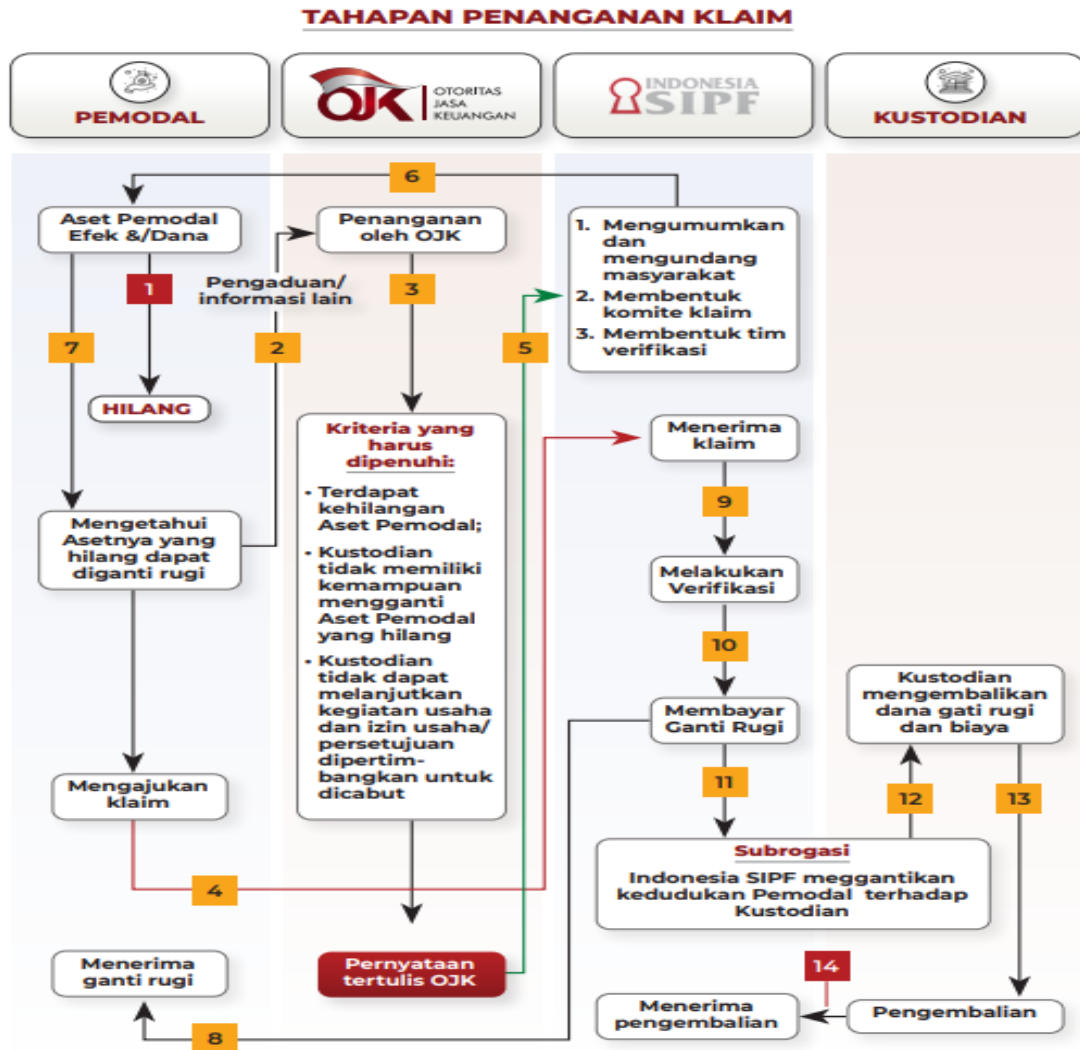
Tabel 3. Penerapan Pertanggungjawaban dan Sanksi Berdasarkan Putusan

Mekanisme Pemulihan	Dasar Hukum	Fungsi	Relevansi terhadap Kasus PT PGS	Bentuk Pemulihan
Pengaduan kepada PUJK	POJK No. 22 Tahun 2023	Pemeriksaan dan penyelesaian pengaduan nasabah	Menelusuri transaksi, akses, instruksi, dan respons PT PGS/Bank Kustodian	Penyelesaian internal dan kemungkinan penggantian
Pengawasan OJK	UUPM dan peraturan OJK	Pemeriksaan dan penegakan kepatuhan	Menilai pelanggaran kewajiban perusahaan efek/kustodian	Tindakan pengawasan dan/atau sanksi
LAPS SJK	POJK No. 61 Tahun 2020 dan ketentuan terkait	Penyelesaian sengketa di luar pengadilan	Digunakan apabila terjadi sengketa antara nasabah dan PUJK	Kesepakatan atau hasil penyelesaian sesuai mekanisme
Gugatan oleh OJK	POJK No. 38 Tahun 2025	Pembelaan hukum untuk perlindungan konsumen	Dapat digunakan apabila persyaratan gugatan terpenuhi	Pemulihan kerugian melalui proses peradilan
Dana Perlindungan Pemodal	POJK No. 49 Tahun 2016 dan POJK No. 50 Tahun 2016	Memberikan ganti rugi atas kehilangan Aset Pemodal sesuai syarat	Perlu diuji berdasarkan status aset RDN dan kondisi pembayaran DPP	Ganti rugi sesuai nilai dan batas maksimum

Gugatan/ penyelesaian perdata	Ketentuan hukum perdata dan pasar modal	Menentukan pertanggungjawaban dan ganti kerugian	Relevan terdapat kesalahan/kelalaian dan kerugian	apabila dasar	Ganti kerugian sesuai putusan/kesepakatan
-------------------------------------	--	--	--	------------------	--

Tabel 3 memperlihatkan bahwa setiap instrumen mempunyai fungsi yang berbeda sehingga penggunaannya perlu disesuaikan dengan posisi hukum dan kondisi perkara. Pengaduan kepada PUJK berfungsi sebagai pintu awal penyelesaian, sedangkan LAPS SJK memberikan alternatif ketika hubungan antara nasabah dan PUJK berkembang menjadi sengketa yang membutuhkan pihak penyelesai independen. Gugatan oleh OJK memiliki karakter berbeda karena kewenangan tersebut berada pada regulator dan ditujukan untuk kepentingan perlindungan konsumen berdasarkan persyaratan yang ditentukan dalam POJK Nomor 38 Tahun 2025. DPP juga mempunyai karakter khusus karena pembayaran ganti rugi baru dapat dilakukan apabila persyaratan yang ditentukan regulasi telah terpenuhi, termasuk adanya pernyataan tertulis OJK mengenai kehilangan Aset Pemodal dan ketidakmampuan kustodian mengembalikan aset yang hilang. Pasal 24 POJK Nomor 49/POJK.04/2016 juga menentukan bahwa pemodal harus mengajukan permohonan ganti rugi kepada Penyelenggara DPP setelah kondisi pembayaran yang dipersyaratkan terpenuhi. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa DPP bukan mekanisme pertama yang otomatis membayar kerugian setelah pembobolan terjadi, melainkan bagian dari sistem perlindungan yang bekerja setelah persyaratan tertentu ditetapkan. Perbedaan fungsi tersebut penting agar mekanisme pemulihan nasabah PT PGS dapat diarahkan pada jalur yang sesuai tanpa menghilangkan kemungkinan penggunaan beberapa instrumen secara berurutan berdasarkan perkembangan perkara.

Dalam konteks DPP, tahapan klaim menjadi bagian penting untuk menentukan apakah nasabah dapat memperoleh penggantian atas aset yang hilang. POJK Nomor 49/POJK.04/2016 mensyaratkan adanya pernyataan tertulis OJK mengenai kehilangan Aset Pemodal dan kondisi kustodian yang tidak mampu mengembalikan aset tersebut sebelum pembayaran ganti rugi melalui DPP dilakukan. Setelah kondisi tersebut terpenuhi, pemodal mengajukan permohonan ganti rugi kepada Penyelenggara DPP sesuai tata cara yang berlaku, kemudian nilai aset yang hilang dan batas pembayaran ditentukan berdasarkan ketentuan yang berlaku. Berdasarkan Keputusan Anggota Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-69/D.04/2020, batas maksimum pembayaran ganti rugi melalui DPP ditetapkan sebesar Rp200 juta untuk setiap pemodal pada satu kustodian dan Rp100 miliar untuk setiap kustodian. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa nilai kerugian aktual seorang investor tidak selalu identik dengan nilai yang dapat dibayarkan melalui DPP karena terdapat batas maksimum pembayaran. Dalam perkara PT PGS yang diberitakan menimbulkan kerugian sekitar Rp70 miliar secara agregat, besaran kerugian tersebut juga perlu dipisahkan antara total kerugian seluruh nasabah dan batas penggantian yang berlaku untuk masing-masing pemodal. Setelah klaim dinilai dan pembayaran dilakukan, DPP memperoleh kedudukan subrogasi terhadap kustodian sebesar jumlah ganti rugi yang telah dibayarkan, sehingga mekanisme DPP tidak menghapus pertanggungjawaban pihak yang secara hukum berkewajiban mengembalikan aset nasabah.



Gambar 2. Tahapan Penanganan Klaim

Tahapan tersebut menunjukkan bahwa penggantian melalui DPP mempunyai prosedur yang lebih spesifik dibandingkan pengaduan atau penyelesaian sengketa biasa. Yuweni et al. (2023) menjelaskan bahwa lembaga penyimpanan dan penyelesaian mempunyai kedudukan penting dalam administrasi aset investor, sehingga keberadaan rekening efek, subrekening, dan identitas pemodal menjadi bagian penting dalam memastikan pencatatan kepemilikan aset. Dalam perkara RDN PT PGS, status dana yang hilang harus ditelusuri berdasarkan hubungan antara rekening dana nasabah, kustodian, perusahaan efek, dan sistem administrasi pasar modal untuk memastikan terpenuhinya unsur Aset Pemodal yang dilindungi. Sudaryo dan Yudanegara (2017) menempatkan bank dan lembaga keuangan dalam kerangka intermediasi serta pengelolaan dana yang menuntut adanya kepastian mengenai fungsi dan tanggung jawab setiap lembaga, sehingga pemeriksaan terhadap posisi Bank Kustodian tetap diperlukan meskipun DPP tersedia. Persoalan tersebut juga menunjukkan pentingnya membedakan antara kerugian yang dapat dipulihkan melalui DPP dengan kerugian yang harus ditanggung melalui pertanggungjawaban langsung pihak yang terbukti melakukan kesalahan atau kelalaian. Pemulihan melalui DPP tidak mencakup kerugian berupa perkiraan nilai investasi masa depan, sehingga fokus penggantian berada pada Aset Pemodal yang hilang sesuai ketentuan yang berlaku. Dengan struktur tersebut, klaim DPP dalam kasus PT PGS perlu dinilai secara individual berdasarkan status pemodal, jenis aset yang hilang, kondisi kustodian, bukti kehilangan, dan batas penggantian yang berlaku.

Konstruksi mekanisme pemulihan tersebut memperlihatkan bahwa perlindungan nasabah dalam kasus pembobolan RDN tidak berhenti pada penetapan adanya pelanggaran atau kesalahan, tetapi harus memastikan adanya jalur yang memungkinkan kerugian dipulihkan sesuai dasar hukum yang tersedia. Sholikah et al. (2022) menempatkan pasar modal sebagai instrumen penting dalam

perekonomian sehingga perlindungan terhadap investor menjadi bagian dari keberlanjutan fungsi pasar modal sebagai sarana investasi dan pembiayaan. Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional (2025) juga menempatkan investasi sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan dalam RPJMN 2025–2029, sehingga keamanan dana dan kepastian hukum investor memiliki relevansi yang lebih luas terhadap kepercayaan terhadap sistem pasar modal. AKSes KSEI (2025) menunjukkan bahwa kasus pembobolan RDN mendorong perhatian terhadap penguatan langkah pencegahan dan perlindungan investor dalam sistem pasar modal. Perlindungan tersebut perlu mencakup dua sisi, yaitu pencegahan melalui penguatan tata kelola dan keamanan sistem serta pemulihan melalui mekanisme pengaduan, penyelesaian sengketa, penegakan hukum, dan DPP. Dalam kasus PT PGS, DPP dapat menjadi salah satu instrumen pemulihan apabila persyaratan perlindungan terpenuhi, tetapi keberadaannya tidak menghapus kebutuhan untuk menentukan pertanggungjawaban PT PGS, Bank Kustodian, maupun pihak lain berdasarkan bukti dan ketentuan hukum yang berlaku. Rangkaian tersebut menempatkan pemulihan kerugian sebagai bagian integral dari perlindungan hukum nasabah, karena efektivitas perlindungan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan sistem mencegah pembobolan, tetapi juga oleh tersedianya mekanisme yang jelas ketika aset investor telah hilang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, perlindungan hukum bagi nasabah PT Panca Global Sekuritas (PT PGS) atas kerugian akibat pembobolan Rekening Dana Nasabah (RDN) dibangun melalui mekanisme preventif dan represif dalam kerangka hukum pasar modal. Perlindungan preventif diwujudkan melalui kewajiban pemisahan dan pengamanan aset nasabah, penerapan prinsip kehati-hatian, manajemen risiko, serta tata kelola dan keamanan teknologi informasi pada perusahaan efek dan Bank Kustodian. Pembobolan RDN menunjukkan bahwa keberadaan kewajiban normatif tersebut perlu diikuti pengendalian akses, autentikasi, pemantauan transaksi, dan pengamanan koneksi antarsistem yang efektif untuk mencegah keluarnya dana tanpa perintah yang sah. Pertanggungjawaban hukum PT PGS dan Bank Kustodian perlu ditentukan berdasarkan kedudukan, kewenangan, kewajiban, tindakan atau kelalaian, serta hubungan kausal dengan kerugian yang dialami nasabah. Penilaian tersebut juga harus membedakan kerugian akibat risiko investasi dengan kehilangan dana yang timbul dari transaksi tidak sah, kegagalan pengendalian, atau pelanggaran kewajiban hukum. Kerangka tersebut menempatkan keamanan aset nasabah sebagai bagian dari kewajiban hukum para pelaku pasar modal, bukan semata-mata sebagai persoalan teknis sistem transaksi.

Mekanisme represif memberikan beberapa jalur pemulihan, mulai dari pengaduan kepada PUJK dan OJK, penyelesaian sengketa melalui LAPS SJK, gugatan untuk perlindungan konsumen, hingga penggunaan Dana Perlindungan Pemodal (DPP) apabila persyaratan yang ditentukan peraturan terpenuhi. DPP dapat menjadi instrumen penggantian atas Aset Pemodal yang hilang, termasuk dana yang memenuhi cakupan perlindungan, tetapi pembayaran tidak bersifat otomatis dan tetap bergantung pada terpenuhinya persyaratan klaim serta batas penggantian yang berlaku. Keberadaan DPP juga tidak menghapus pertanggungjawaban PT PGS, Bank Kustodian, atau pihak lain yang berdasarkan pemeriksaan terbukti mempunyai kewajiban dan kontribusi hukum terhadap terjadinya kerugian. Sanksi administratif dan tindakan pengawasan OJK memiliki fungsi penegakan kepatuhan yang berbeda dari mekanisme penggantian kerugian, sehingga keduanya perlu ditempatkan dalam rangkaian perlindungan yang saling melengkapi. Dalam kasus pembobolan RDN PT PGS, efektivitas perlindungan nasabah bergantung pada keterhubungan antara pengawasan preventif, penentuan pertanggungjawaban, penyelesaian sengketa, dan mekanisme pemulihan aset yang dapat diakses investor. Kerangka tersebut memberikan dasar bahwa kepastian hukum bagi nasabah tidak hanya ditentukan oleh kemampuan pasar modal mencegah terjadinya pembobolan, tetapi juga oleh tersedianya mekanisme pemulihan yang jelas ketika aset investor telah hilang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, L., & Handayani, T. (2017). Telaah yuridis terhadap implementasi prinsip kehati-hatian bank dalam aktivitas perbankan Indonesia. *De Lega Lata: Jurnal Ilmu Hukum*, 2(1). <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/delegalata/article/view/1157>
- AKSes KSEI. (2025). *Kasus pembobolan RDN, ini langkah OJK cegah kejadian serupa*. KSEI. <https://akses.ksei.co.id/pusatinformasi/berita/68ead7a44e7d6a0e822a0e75>

- Anita, A., Fachrurrazy, M., Yusmad, M. A., Jamaluddin, F., & Arif, F. M. (2023). Perlindungan hukum dalam penyelesaian sengketa pelanggaran terhadap dana nasabah di pasar modal. *Al-Amwal: Journal of Islamic Economic Law*, 8(2). <https://doi.org/10.24256/alw.v8i2.4279>
- Baskara, A. P. W. (2022). Aspek hukum Dana Perlindungan Pemodal dan disgorgement fund dalam perspektif perlindungan investor pasar modal. *Jurnal Paradigma Hukum Pembangunan*, 7(2). <https://doi.org/10.25170/paradigma.v7i2.3621>
- CNBC Indonesia. (2025). *Kronologi bobol RDN sekuritas Rp70 M, diduga via BCA Klik Bisnis*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250912165148-17-666568/kronologi-bobol-rdn-sekuritas-rp70-m-diduga-via-bca-klik-bisnis>
- Fauziah, Z. A. F. A. R. (2026). Perlindungan Hukum Investor terhadap Penggelapan Dana oleh Perusahaan Sekuritas di Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus PT Yulie Sekuritas Indonesia). *LETTERLIJK*, 3(1), 78-90. <https://journal.fhukum.uniku.ac.id/letterlijk/article/view/1577>
- Hendrawan, R. O., Abubakar, L., & Harrieti, N. (2023). Analisis dana perlindungan pemodal (Securities Investor Protection Fund) sebagai sarana perlindungan hukum investor di pasar modal. *Jurnal Ilmiah Penegakan Hukum*, 10(1), 50–59. <https://doi.org/10.31289/jiph.v10i1.8736>
- Hutagalung, R. (2020). Prinsip kehati-hatian bagi bank selaku kustodian di pasar modal Indonesia. *Jurnal Suara Hukum*, 2(1), 1–20. <https://doi.org/10.26740/jsh.v2n1.p1-20>
- Hutagalung, R. (2020). Prinsip kehati-hatian bagi bank selaku kustodian di pasar modal Indonesia. *Jurnal Suara Hukum*, 2(1), 1–20. <https://doi.org/10.26740/jsh.v2n1.p1-20>
- Indonesia Stock Exchange. (2026). *OJK, BEI, dan KSEI percepat reformasi integritas pasar modal dan tindak lanjut masukan MSCI*. <https://www.idx.co.id/id/berita/berita/0d8ea542-d108-f111-b13c-0050569d3b40>
- Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional. (2025). *Ringkasan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional tahun 2025–2029*. Perpustakaan Bappenas.
- Krista, E. R. (2019). *Tanggung jawab perusahaan efek terhadap kerugian investor dalam hubungannya dengan penyelenggaraan Dana Perlindungan Pemodal* (Tesis, Universitas Padjadjaran).
- Maskintama, O. (2025). *Tanggung jawab bank atas pembobolan rekening nasabah*. Hukumonline. <https://www.hukumonline.com/klinik/a/tanggung-jawab-bank-atas-pembobolan-rekening-nasabah-lt5ea6e27adf366/>
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial Markets and Institutions*. Pearson.
- Nainggolan, B. (2023). *Buku Ajar Hukum Pasar Modal*. Publika Global Media. ISBN 978-623-88602-5-8.
- Pakpahan, E. F., Prisilla, V., Dicky, D., & Malau, Y. A. (2020). Peran dan kewenangan profesi penunjang pasar modal (notaris) dalam menghadapi era globalisasi. *JCH (Jurnal Cendekia Hukum)*, 5(2), 323–332. <https://doi.org/10.33760/jch.v5i2.239>
- Putra, R. T., Budiarta, I. N. P., & Ujianti, N. M. P. (2020). Bentuk perlindungan hukum bagi nasabah terhadap pembobolan rekening nasabah oleh pegawai bank. *Jurnal Interpretasi Hukum*, 1(2), 181–185. <https://doi.org/10.22225/juinhum.v1i2.2461>
- Rivelino, R., Abubakar, L., & Sudaryat, S. (2023). Penyelesaian kerugian investor dari praktik insider trading di pasar modal di Indonesia. *Jurnal USM Law Review*, 6(3), 887–899. <https://doi.org/10.26623/julr.v6i3.7475>
- Sholikah, F. P., Putri, W., & Djangi, R. M. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Sudaryat. (2021). *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal Indonesia*. Mujahid Press.
- Sudaryo, Y., & Yudanegara, A. (2017). *Investasi Bank dan Lembaga Keuangan*. Andi.
- Susilo, W. (2023). Akibat hukum tidak dilaksanakannya tanggung jawab perusahaan sekuritas sebagai penjamin emisi efek (underwriter) dalam mewujudkan prinsip keterbukaan di pasar modal. *Asy-Syari'ah: Jurnal Hukum Islam*, 9(2), 220–233. <https://doi.org/10.55210/assyariah.v9i2.908>
- Tumanggor, M. S. (2008). *Pengenalan Pasar Modal: Investasi dan Penanaman Modal*. F Media.
- Yuweni, J., Septiawanani, R., & Anisa, R. (2023). Tanggung jawab Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian pada Bursa Efek Indonesia. *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen*, 3(1), 140–149. <https://doi.org/10.54951/sintama.v3i1.464>