

UPAYA PERLINDUNGAN INVESTOR OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN MENGGUNAKAN MEKANISME PENGEMBALIAN TIDAK SAH DAN DANA KOMPENSASI KERUGIAN INVESTOR

Andreas Timoty ¹⁾

Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia ¹⁾

Corresponding Author :

andreastimoty@gmail.com ¹⁾

Abstrak

Investor sebagai penyedia dana seharusnya mendapatkan perlindungan penuh atas dana yang telah mereka investasikan. Dana yang diinvestasikan haruslah dipergunakan dengan semestinya. Dalam hal adanya penyalahgunaan oleh emiten, perlindungan hukum terhadap dana investor lah yang menjadi perisai utama dengan pengembalian dana oleh perusahaan yang melakukan kejahatan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan Pengaturan mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor di bidang pasar modal dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 65/POJK.04/2020 terinisiasi dari The Securities and Exchange Commission (SEC). Penerbitan POJK ini tegas menempatkan gagasan pengembalian keuntungan ini sebagai Tindakan perbaikan (remedy) demi menciptakan efek jera kepada pelanggar. Praktik penyelesaian pelanggaran pasar modal dapat dilihat seperti kasus PT. Gas Negara Tbk (PGAS), dimana otoritas pasar modal menyelesaikan secara administrasi dengan memberikan sanksi administratif berupa denda berdasar pelanggaran keterbukaan informasi dalam UUPM dan tidak terbukti sebagai suatu pelanggaran pidana yang mengakibatkan investor sebagai pihak yang dirugikan tidak menyadari kerugian yang ditimbulkan dari pelanggaran tersebut, sehingga penyelesaian perdata pun jarang untuk dilaksanakan.

Kata kunci: Perlindungan Investor, Otoritas Jasa Keuangan. Pengembalian Tidak Sah, Dana Kompensasi Kerugian Investor

Abstract

Investors as fund providers should get full protection for the funds they have invested. The funds invested must be used properly. In the event of misuse by issuers, legal protection of investor funds is the main shield by returning funds by the company that committed the crime. The research results show that the mechanism for returning illegal profits and compensation funds for investor losses in the capital market sector is regulated in Financial Services Authority Regulation No. 65/POJK.04/2020 initiated by The Securities and Exchange Commission (SEC). The publication of this POJK firmly places the idea of returning profits as a remedy to create a deterrent effect on violators. The practice of resolving capital market violations can be seen in the case of PT. Gas Negara Tbk (PGAS), where the capital market authority resolved administratively by imposing administrative sanctions in the form of fines based on violations of information disclosure in UUPM and were not proven to be a criminal violation which resulted in investors as the aggrieved party not realizing the losses resulting from the violation, so that Civil settlements are rarely implemented.

History:

Received : 25 Juli 2023

Revised : 10 Agustus 2023

Accepted : 23 September 2023

Published: 15 October 2023

Publisher: LPPM Universitas Darma Agung

Licensed: This work is licensed under

Attribution-NonCommercial-No

Derivatives 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0)



Keywords: Investor Protection, Financial Services Authority. Unauthorized Returns, Investor Loss Compensation Fund

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal saat ini sangat pesat dan hal ini juga dipengaruhi oleh perannya yang strategis dalam pembangunan perekonomian global khususnya bagi Indonesia (Fauzan & Suhendro, 2018). Selain memberikan modal kepada dunia usaha, pasar modal juga dapat digunakan untuk memungkinkan individu berinvestasi pada instrumen keuangan. Saat ini banyak masyarakat yang menjadi investor dengan membeli saham perusahaan publik atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah investor di pasar modal terus meningkat, berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor di pasar modal per September 2022 sebanyak 9,78 juta orang. Naik 2,48% dari posisi 9,54 juta investor pada Agustus 2022. Lebih lanjut, dibandingkan akhir tahun lalu, peningkatan jumlah investor sepanjang tahun 2022 saat ini tercatat sebesar 30,55%.

Bursa efek sebagai badan pengawas menyediakan sistem dan sarana untuk menggabungkan penawaran jual beli dari pihak lain untuk tujuan memperdagangkan efek satu sama lain, sehingga menjadikan bursa efek menjadi self-regulator Organization (OAR) (Butar-Butar, 2020). Bursa efek merupakan suatu badan usaha swasta yang mempunyai ciri yang berbeda dengan badan usaha swasta lainnya, yaitu mempunyai hak untuk mengatur baik para anggotanya maupun pihak-pihak lain yang berkaitan dengan bursa efek.

Pasar modal dianggap sebagai cara yang efektif untuk membangun negara. Memang benar, ini adalah cara mengumpulkan modal jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Modal yang dibagikan investor dalam bentuk saham akan digunakan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa untuk memperluas kegiatan usaha guna meningkatkan kegiatan perekonomian. Salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam mengembangkan pasar modal adalah perlindungan hukum bagi investor. Prinsip-prinsip ini berlaku secara umum dan oleh karena itu harus dijamin oleh undang-undang yang baik, institusi yang jelas, serta penegakan hukum yang kuat dan adil. Tidak hanya melalui reformasi sistem pengawasan dan pengelolaan, keberhasilan pengembangan sektor pasar modal juga dipengaruhi oleh penerapan tata kelola industri yang baik atau good Corporate Governance (GCG).

Penerapan prinsip-prinsip GCG akan mempengaruhi dinamika perkembangan perekonomian negara. Penerapan Undang-Undang Pasar Modal Indonesia memerlukan suatu ukuran atau standar bersama untuk memastikan bahwa pasar modal Indonesia dapat memiliki sistem dan aturan pasar modal yang sejajar dengan pasar modal pusat perekonomian dunia.

Dengan banyaknya kepentingan di pasar modal, Indonesia turut serta mengatur dinamika pasar modal berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang

Pasar Modal. Perlindungan yang diberikan oleh peraturan ini harus mampu melindungi seluruh pelaku pasar modal. Investor sangat perlu untuk melindungi asetnya, memberikan rasa aman dan percaya diri untuk terus berinvestasi di pasar modal, agar memiliki unsur ketertiban, keadilan dan kepastian aspek hukum.

Investasi di pasar modal tentunya tidak lepas dari berbagai risiko yang terkait dan tidak ada jaminan memperoleh keuntungan, seperti risiko finansial, risiko pasar, dan risiko fisik. Namun dalam beberapa kasus, risiko-risiko tersebut bukan timbul dari risiko-risiko tersebut di atas, melainkan akibat campur tangan pihak eksternal dan internal selaku pelaku pasar modal. Intervensi tersebut dapat ditetapkan sebagai kejahatan pasar modal apabila memenuhi unsur-unsur yang merupakan kejahatan pasar modal sebagaimana diatur dalam Pasal 90 hingga 98 UU No. 12/2013/TT-BTC. Agustus 1995 tentang pasar modal. Kejahatan ini tentu menimbulkan kerugian bagi investor karena harus mengalami kerugian yang besar.

Yang sering terjadi adalah investor tidak mendapat kompensasi meskipun perkara pidana sudah diputuskan di pengadilan. Misalnya kasus Sarijaya Permana Sekuritas (SPS) yang merupakan kejahatan pasar keuangan. Ini bukan hanya masalah SPS; Masih terdapat kejahatan lain di pasar keuangan yang menimbulkan kerugian bagi investor, seperti kasus PT. Gas Negara (PGAS), harga sahamnya turun dari Rp 9.650. turun menjadi Rp 9.650,7.400 karena insider trading. Namun sayangnya, investor tidak menerima kompensasi atas kerugian tersebut. Bahkan kasus terakhir adalah kasus korupsi PT. Asuransi Jiwasraya.

Dalam kasus PT Asuransi Jiwasraya, cara keenam tersangka yang ditangkap atas dugaan korupsi PT Asuransi Jiwasraya (Persero) diduga adalah dengan menyudutkan pasar dengan nilai tinggi lalu membeli saham-saham yang terkait dengan kebangkitan Jiwasraya. Hal ini tentu merugikan banyak investor. Selama ini OJK hanya mampu memberikan dukungan sebagai kustodian, karena pada kenyataannya OJK tidak dapat mengganti kerugian yang dialami nasabah PT Asuransi Jiwasraya. OJK tidak dapat melampaui yurisdiksinya yang terbatas pada UU PM dan UU OJK. Di era pengawasan dan pengaturan industri jasa keuangan yang komprehensif di bawah Otoritas Jasa Keuangan, industri pasar modal merupakan salah satu industri jasa keuangan yang tunduk pada pengelolaan, pengawasan, dan peraturan OJK.

Dalam rangka memperkuat perlindungan investor dan efektifitas yang sesuai dengan norma universal penegakan hukum pasar modal, OJK pada akhir tahun 2020 tepatnya pada tanggal 30 Desember 2020 menerbitkan Peraturan OJK No. 65 /POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal sebagai bentuk dari keseriusan atas Rancangan OJK tentang pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor di bidang pasar modal sebagai bentuk perlindungan investor akibat pelanggaran hukum atau kejahatan pasar modal. Sejatinya terdapat peraturan pelaksana dari OJK sebagai pelindung kepentingan konsumen dan masyarakat yang

mengatur terkait ganti kerugian terhadap investor, yaitu Peraturan OJK No. 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan (POJK Nomor: 1/POJK.07/2013) dan Peraturan OJK No. 49/POJK.04/2016 tentang Dana Pelindung Pemodal (DPP) (POJK Nomor: 49 /POJK.04/2016), namun peraturan tersebut hanya sebatas melindungi dana investor yang dirugikan dari kustodiannya.

Pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor ini terinspirasi dari Securities and Exchange Commission (SEC) di Amerika Serikat. Merujuk dengan praktik yang dilakukan oleh SEC sebagai bentuk dari mekanisme untuk menyelesaikan pelanggaran peraturan perundang-undangan di pasar modal an mengembalikan kerugian investor yang menderita akibat kerugian tersebut. Di Amerika Serikat ketentuan ini dikenal dengan *disgorgement* dan *disgorgement fund* yang dibentuk melalui *Sarbanes-Oxley Act* 2002. Pengembalian keuntungan tidak sah dapat diartikan sebagai suatu situasi dimana seorang individu atau organisasi dipaksa untuk mengembalikan uang yang telah diperolehnya secara melanggar hukum.

Dalam pertimbangan UUPM salah satunya menjabarkan mengenai menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan. Merujuk pada pasal 111 menjelaskan bahwa setiap pihak yang mengalami kerugian sebagai akibat dari pelanggaran pasar modal atau ketentuan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi baik secara mandiri maupun bersama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan serupa kepada pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut. Namun, sampai saat ini belum ada penjabaran secara spesifik dalam peraturan pelaksanaan UUPM.

Pengaturan mengenai pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor ini yang terinspirasi dari *disgorgement* dan *disgorgement fund* di Amerika Serikat merupakan hal baru yang belum pernah dikenal di Indonesia, sehingga akan menimbulkan masalah tersendiri jika konsep tersebut diimplementasikan lebih lanjut. Hal ini mengingat selain pengembalian keuntungan tidak sah tidak dikenal dalam sistem civil law dan perundang-undangan yang ada di Indonesia, juga karena pelanggaran di bidang pasar modal hanya menganut dua sanksi yaitu sanksi administrative dan sanksi pidana.

Investor sebagai penyedia dana seharusnya mendapatkan perlindungan penuh atas dana yang telah mereka investasikan. Dana yang diinvestasikan haruslah dipergunakan dengan semestinya. Dalam hal adanya penyalahgunaan oleh emiten, perlindungan hukum terhadap dana investor lah yang menjadi perisai utama dengan pengembalian dana oleh perusahaan yang melakukan kejahatan tersebut.

1. Teori Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum yang diberikan oleh negara memiliki dua ciri yaitu secara preventif (pencegahan) dan punitif (hukuman). Terdapat empat bentuk perlindungan hukum yang paling nyata yaitu lembaga-lembaga penegak hukum seperti pengadilan,

Polri, dan badan penyelesaian sengketa luar pengadilan lainnya. Hal tersebut sesuai dengan pemahaman hukum yang mendasarinya. Undang-undang memiliki arti beragam dalam masyarakat dan salah satu persepsi yang paling helas hukum merupakan keberadaan lembaga penegak hukum itu sendiri.

Perlindungan hukum sangat erat kaitannya dengan peradilan, tujuan hukum itu mendasar kepada pencapaian keadilan. Oleh karena itu, adanya perlindungan hukum merupakan salah satu sarana untuk menciptakan keadilan termasuk menegakkan hukum ekonomi yang secara khusus adalah pada bidang pasar modal.

Penegakan hukum berupa perlindungan hukum terhadap kegiatan pengelolaan bisnis khususnya dalam bidang pasar modal tidak lepas dari aspek hukum perusahaan, terutama perusahaan dengan Perseroan Terbatas, karena perlindungan hukum pasar modal termasuk khususnya pelaku pasar modal merupakan pihak yang dikendalikan oleh badan hukum dalam bentuk badan hukum Perseroan Terbatas.

2. Teori Disgorgement Fund

Disgorgement Fund sangat berkaitan dengan dunia pasar modal, dan perlindungan hukum bagi para pemilik dana (investor) dalam pasar modal (Purboningtyas & Prabandari, 2019). Pasar modal memberikan fasilitas dalam bentuk sarana dan prasarana untuk kegiatan jual beli serta kegiatan yang berkaitan lainnya.

Suatu negara diwajibkan memberikan perlindungan hukum kepada para pemilik dana dan rakyatnya untuk menumbuhkan rasa percaya yang bermuara kepada stabilitas ekonomi. Hal utama dan penting yang wajib diciptakan dalam sistem hukum pasar modal adalah kepercayaan terhadap market, sehingga kepentingan investor merupakan hal yang paling utama dan mendasar untuk diberikan perlindungan dari hal-hal yang melanggar yang dapat merugikan investor.

Pasal 4 UU Pasar Modal mengatur tentang fungsi yang dimiliki dan harus dilakukan oleh badan otoritas dalam hal ini OJK yaitu terkait dengan fungsi pengaturan, pembinaan, dan fungsi pengawasan yang memiliki tujuan untuk menciptakan suatu kondisi pasar modal yang baik, teratur, serta efektif sehingga dapat melindungi kepentingan investor atau masyarakat.

METODE PELAKSANAAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum yang merupakan suatu kegiatan ilmiah yang didasarkan pada metode, sistematika, dan pemikiran tertentu yang ditujukan untuk mempelajari satu atau beberapa gejala hukum tertentu dengan cara melakukan analisis untuk selanjutnya mengupayakan suatu pemecahan atas masalah-masalah yang timbul dalam gejala yang bersangkutan. Penelitian akan disusun menggunakan metode penelitian yuridis normatif yang dilaksanakan dengan cara pengumpulan bahan-bahan hukum melalui studi kepustakaan untuk mempelajari peraturan perundang-undangan dan bahan kepustakaan hukum yang terkait, yaitu mengenai

penerapan prinsip profesionalisme dan independen dalam pengelolaan Reksadana pada perusahaan Manajer Investasi.

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari studi kepustakaan atau dokumen. Data sekunder terdiri atas sebagai berikut:

1. Bahan hukum primer

Bahan yang isinya mempunyai kekuatan mengikat kepada masyarakat, terdiri atas peraturan perundang-undangan, yurisprudensi dan putusan pengadilan. Dalam penelitian ini, bahan hukum primer yang akan digunakan adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, POJK No. 23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, dan POJK No. 43/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi.

2. Bahan hukum sekunder

Bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer. Bahan hukum ini dapat berupa rancangan undang-undang atau RUU, hasil penelitian atau hasil karya lainnya dari kalangan hukum seperti buku teks, jurnal, tesis, atau disertasi. Dalam penelitian ini, bahan hukum yang akan digunakan berupa buku teks, jurnal, tesis, maupun disertasi berkaitan dengan bidang Pasar Modal khususnya penerapan prinsip-prinsip dalam menjalankan sebuah perusahaan Manajer Investasi.

3. Bahan hukum tersier

Bahan hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus, kamus hukum, atau ensiklopedia. Bahan hukum yang akan digunakan adalah untuk memperjelas peristilahan atau konsep agar lebih mudah dipahami.

Selain daripada itu, terdapat alat pengumpulan data yang digunakan yaitu studi dokumen yang digunakan untuk mencari data sekunder. Data yang dikumpulkan akan dianalisis dengan metode kualitatif untuk mendapat gambaran secara menyeluruh demi menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perlindungan Hukum Investor Terhadap Pelanggaran Peraturan Perundang-Undangan di Pasar Modal Indonesia

Subjek hukum dalam hukum perdata adalah subjek hukum perorangan dan badan hukum yang berbentuk badan hukum. Secara hukum, seseorang selalu menjadi pendukung atau pemegang hak sejak lahir sampai meninggal, meskipun ada pengecualian, yaitu selama kepentingannya menunjang, bayi yang masih dalam kandungan dianggap sebagai obyek hukum. Selain itu subjek hukum dalam hukum perdata adalah *legal person* atau *rechtspersoon*. Badan hukum adalah kumpulan

perseorangan, atau bisa juga kumpulan badan hukum. Ada dua jenis badan hukum yaitu badan hukum publik dan badan hukum privat. Menurut Satjipto Rahardjo, "hukum melindungi kepentingannya dengan memberikan kekuasaan individu kepadanya untuk bertindak hati-hati". Kepentingan adalah tujuan hak, karena hak termasuk perlindungan dan pengakuan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum merupakan suatu kegiatan untuk melindungi atau memelihara masyarakat guna mencapai keadilan. Kemudian perlindungan hukum disusun sebagai bentuk pelayanan, yang disediakan oleh penegak hukum dan aparat keamanan; subjek yang dilindungi. Salah satu aspek atau pertimbangan dalam pembentukan OJK sebagai regulator dan pengawan industry jasa keuangan yang terintegrasi di Indonesia adalah untuk melindungi hak dan kepentingan konsumen di industri jasa keuangan. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kinerja industri jasa keuangan di Indonesia, khususnya kinerja jasa di pasar modal.

Selain itu, ketentuan mengenai konsumen pada industri jasa di Indonesia tertuang dalam dua peraturan perundang-undangan, yaitu UU Pasar Modal dan UU OJK. Secara harafiah istilah konsumen merupakan terjemahan dari *consumer* dalam Bahasa Inggris, dan merupakan lawan kata dari produsen. Pengertian mengenai konsumen, menurut Az. Nasution, "tujuan penggunaan barang atau produk nantilah yang akan menentukan termasuk konsumen kelompok mana pengguna tersebut". Istilah *consumer* dalam Oxford Law Dictionary adalah "*a private individual acting otherwise than in a course of a business. Consumers are often given greater legal protection when entering into contract, for example by having a right to avoid certain an unfair terms or to cancel the contract. Many regulations define consumer in a particular manner*".

Kedua definisi konsumen di atas menunjukkan bahwa istilah "konsumen" tidak selalu merujuk pada pengguna akhir, tetapi bergantung pada posisi konsumen dalam aktivitas transaksi. Pemahaman konsumen akan selalu berkembang karena faktor-faktor yang mempengaruhi konsumen. Di Amerika Serikat, definisi konsumen pada awalnya adalah buruh atau pekerja. Hak pekerja harus dilindungi oleh hak hukum, kondisi kerja yang aman, dan jam kerja minimum. Kemudian istilah "konsumen" berkembang menjadi "pembeli" atau "pembeli" barang. Oleh karena itu, sejauh ini belum ada kesepakatan tentang arti istilah "konsumen".

Jika memperhatikan Undang-Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999, disebutkan bahwa dalam era globalisasi, pentingnya perlindungan konsumen bagi pembangunan ekonomi nasional harus dapat mendukung pertumbuhan dunia usaha agar dapat memproduksi dan berkembang. Barang/jasa merupakan teknis kesejahteraan. Pada saat yang sama, kepastian barang dan/atau jasa yang diperoleh dari perdagangan dapat diperoleh tanpa merugikan konsumen. Memang, konsep perlindungan konsumen pada awalnya diajukan sebagai tanggapan terhadap globalisasi ekonomi.

Berdasarkan uraian dalam kaitannya dengan perlindungan hukum bagi investor menurut UUPM, maka dalam pasal 4 UUPM dinyatakan bahwa “Pembinaan, pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.”

OJK adalah yang memiliki wewenang untuk melaksanakan perlindungan hukum pasar modal yang bersifat preventif dan represif. Dalam pengaturan UUPM, OJK merupakan lembaga yang bertanggung jawab untuk memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang tertekan sejak krisis keuangan di banyak negara Asia. Terakhir, krisis keuangan inilah yang mendorong OJK menjadi regulator jasa keuangan Indonesia untuk “melindungi investor dan emiten yang akan menjual efek dalam penawaran umum harus memberikan kesempatan kepada investor untuk membaca prospektus efek yang diterbitkan sebelum atau saat melakukan pemesanan”. Pada akhirnya, OJK memperhatikan kelengkapan dan kejelasan dokumen penawaran umum emiten agar sesuai dengan prinsip transparansi di pasar modal. Penting untuk diperhatikan bahwa prospektus sekuritas merupakan titik awal dan waktu bagi investor untuk memutuskan untuk membeli atau tidak. Tindakan pencegahan selanjutnya yang dilakukan OJK adalah dengan menetapkan bahwa prospektus efek dilarang memuat konten yang menyesatkan atau informasi yang tidak benar tentang fakta material.

OJK juga berwenang untuk “melakukan pemeriksaan dan penyidikan”. Hal ini merupakan konsekuensi dari fungsi pengawasan yang diberikan undang-undang terhadap OJK. Kegiatan pemeriksaan dilakukan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Dalam menjalankan pemeriksaan, OJK memiliki wewenang untuk meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya atau pihak lain apabila dianggap perlu; mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu; memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun pihak lain apabila dianggap perlu; dan/atau menetapkan syarat dan/atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan/atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan OJK terhadap konsumen bersifat pencegahan dan pemberian sanksi, mengingat bahwa tugas OJK adalah menjalankan

fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Pasal 28 UU OJK memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat yang dilakukan oleh OJK adalah memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan, dan produknya; meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat; dan tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Khusus Pasal 29 UU OJK menyatakan, bahwa OJK melakukan pelayanan pengaduan Konsumen yang meliputi menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan; membuat mekanisme pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan; memfasilitasi penyelesaian pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum yang bersifat represif adalah jika terjadi sengketa antara konsumen dengan perusahaan industri jasa keuangan, maka OJK berwenang melakukan pembelaan hukum demi kepentingan konsumen. Pembelaan hukum tersebut meliputi memerintahkan perusahaan jasa keuangan untuk menyelesaikan pengaduan yang dilakukan oleh konsumen yang merasa dirugikan melalui cara memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada Lembaga Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan Lembaga Jasa Keuangan dimaksud; mengajukan gugatan untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang dirugikan dari pihak yang menyebabkan kerugian, baik yang berada di bawah penguasaan pihak yang menyebabkan kerugian dimaksud maupun di bawah penguasaan pihak lain dengan itikad tidak baik, dan/atau untuk memperoleh ganti kerugian dari pihak yang menyebabkan kerugian pada konsumen dan/atau Lembaga Jasa Keuangan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Landasan filosofis bahwa lembaga OJK memberikan perlindungan hukum adalah asas-asas yang mendasari OJK dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya, yaitu asas independensi, asas kepastian hukum, asas kepentingan umum, asas keterbukaan, asas profesionalitas, asas integritas.

Di bawah peraturan OJK, perlindungan konsumen di industri jasa keuangan mencakup semua industri jasa keuangan, termasuk lembaga keuangan perbankan dan lembaga keuangan non-bank. Penyatuan pengaturan perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan yang terdesentralisasi ditujukan untuk memperbaiki sistem dan memperbaiki kekurangan yang bersifat substansial.

2. Kajian Terhadap Pengaturan Mekanisme Pengembalian Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Sebagai Salah Satu Upaya Perlindungan Investor oleh Otoritas Jasa Keuangan

Sejatinya pengaturan mengenai pengembalian tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor ini terinspirasi dari pengaturan yang dilakukan oleh Amerika Serikat yaitu *disgorgement* dan *disgorgement fund* yang diaplikasikan oleh SEC, menurut POJK No. 65/POJK.04/2020 pengembalian tidak sah diartikan sebagai perintah OJK untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh pihak uang melakukan dan/atau pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundangundangan di bidang pasar modal.

Dalam melancarkan tindakan pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor, maka diaturlah ketentuan-ketentuan sebagai terkait dengan Penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah yang dilakukan oleh OJK yang berwenang mengenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah terhadap pihak yang melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di pasar modal; Pembayaran dan Penagihan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah, untuk pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah, OJK menunjuk penyedia rekening dana yang dilakukan bersamaan dengan pengambilan keputusan pengenaan pengembalian keuntungan tidak sah. Pihak perusahaan jasa keuangan diwajibkan melakukan pengembalian keuntungan tidak sah wajib dengan membayarkan kepada OJK paling lambat 30 hari setelah diterimanya penetapan pengembalian keuntungan tidak sah; Penyedia Rekening Dana, pengembalian keuntungan tidak sah dibayarkan melalui rekening dana yang disediakan oleh penyedia rekening dana yang harus memenuhi ketentuan yaitu pembukaan rekening dana dilakukan untuk setiap kasus pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang dikenakan pengembalian keuntungan tidak sah, Melakukan koordinasi dengan Administrator dalam hal terbentuk dana kompensasi kerugian investor, Menyampaikan laporan pelaksanaan pengadministrasian dan penutupan rekening dana kepada OJK. Dana tersebut bukan merupakan milik penyedia rekening dana. Apabila pihak yang dikenakan pengembalian keuntungan tidak sah tidak dapat melakukan pembayaran melalui rekening dana, maka dapat dilakukan pembayaran menggunakan asset tetap; Pembentukan Dana Kompensasi Kerugian Investor, OJK dapat membentuk dana kompensasi kerugian investor jika dirasa telah fisibel. Penilaian fisibel ini dengan melakukan pertimbangan terhadap jumlah pengembalian keuntungan tidak sah yang tertagih, rencana biaya operasional untuk pelaksanaan dana kompensasi kerugian investor, dan identifikasi awal ada atau tidaknya investor yang dirugikan; Penunjukan Administrator, OJK menunjuk administrator bersamaan dengan pembentukan dana kompensasi kerugian investor. Administrator berhak atas imbalan jasa pengadministrasian dan pendistribusian dana kompensasi kerugian investor yang dibebankan ke dana kompensasi kerugian investor dengan mempertimbangkan

kewajaran besaran imbalan jasa, kompleksitas distribusi dana kompensasi kerugian investor, jumlah dana yang terkumpul dalam dana kompensasi kerugian investor.

OJK mendapat perintah dari UUPM untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan harian kegiatan pasar modal, dengan tujuan untuk menciptakan kegiatan pasar modal yang tertib, adil dan efektif serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat. Sebagai sarana pengawasan dalam kegiatan pasar modal, OJK berinisiatif melakukan pengaturan terhadap pengembalian keuntungan ilegal di bidang pasar modal dan dana kompensasi kerugian investor. Dalam POJK ini, OJK berhak memungut keuntungan ilegal dari pihak yang melanggar peraturan perundangundangan di pasar modal. Pelaksanaan pengembalian laba tanpa izin dilakukan berdasarkan keputusan administratif yang ditetapkan OJK dalam bentuk perintah tertulis. Ketentuan perintah tertulis tersebut dilakukan bersamaan dengan penerapan sanksi administratif kepada pihak yang melanggar ketentuan peraturan perundangundangan di bidang pasar modal. Tentunya kewenangan OJK adalah mengatur pengembalian keuntungan tidak sah dan kompensasi kerugian investor di bidang pasar modal sesuai dengan kewenangan yang diatur dalam Pasal 8 tentang pelaksanaan tugas pengaturan dan Pasal 9 tentang pelaksanaan tugas pengawasan.

Salah satu poin penting Pasal 8 adalah bahwa OJK berhak merumuskan peraturan untuk menerapkan sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan. Sanksi yang diberikan OJK hanya sebatas upaya administratif pihak yang melanggar peraturan perundang-undangan. Kewenangan OJK untuk mengeluarkan perintah tertulis ini bermuara pada kewenangan tersebut pada Pasal 9 huruf d yang menjelaskan bahwa OJK dapat memberikan perintah tertulis kepada lembaga jasa keuangan dan/atau pihak tertentu.

Dalam tafsir Pasal 8 huruf f memberikan penjelasan lebih lanjut tentang perintah tertulis, yaitu "perintah secara tertulis untuk melaksanakan atau tidak melaksanakan kegiatan tertentu guna memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan dan/atau mencegah dan mengurangi kerugian Konsumen, masyarakat, dan sektor jasa keuangan." "Perintah tertulis diberikan antara lain untuk mengganti pengurus atau pihak tertentu di Lembaga Jasa Keuangan, menghentikan, membatasi, atau memperbaiki kegiatan usaha atau transaksi, menghentikan atau mengubah perjanjian antara Lembaga Jasa Keuangan dengan pihak lain yang diduga merugikan Konsumen, masyarakat, dan sektor jasa keuangan, serta menyampaikan informasi, dokumen, dan/atau laporan tertentu kepada OJK".

Berdasarkan penjelasan pasal tersebut, terdapat batasan dalam menentukan bentuk tindakan yang dapat dilakukan saat memberikan perintah tertulis. Dapat pula diperluas sebagai perintah tertulis yang dikeluarkan untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu untuk mematuhi peraturan perundang-undangan di bidang jasa keuangan dan / atau untuk mencegah dan mengurangi kerugian konsumen, masyarakat, dan sektor jasa keuangan, sehingga OJK dapat diperluas untuk

melaksanakan tindakan tertentu dalam hal ini mengembalikan sejumlah uang untuk mencegah/membatasi kerugian konsumen yang paling sering menjadi investor di pasar modal. Dengan melihat berbagai pasal yang telah dijelaskan dan terkait satu sama lain, maka yang dilakukan OJK merupakan bentuk perluasan kewenangan terhadap Undang- Undang OJK dalam pengaturan mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor.

Pengaturan mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor di bidang pasar modal ini terinisiasi dari *The Securities and Exchange Commission* (SEC) sebagai regulator untuk melakukan perlindungan investor di pasar modal Amerika Serikat yang telah lebih dahulu menerapkan dan mengenal ketentuan pengembalian keuntungan tidak sah. Pengenaan pengembalian keuntungan tidak sah menjadi wewenang komisi untuk memilih jalan melalui gugatan perdata pengadilan federal atau melalui hakim peradilan administratif SEC. Mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah yang diterapkan oleh SEC pun mengatur demikian layaknya yang dilakukan oleh mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah yang diatur di Indonesia. Mekanisme *disgorgrment* SEC sejatinya merupakan sarana untuk mencegah keuntungan yang didapat dari pelanggaran pasar modal sehingga uang tersebut dapat dikembalikan kepada pihak yang dirugikan secara riil sejumlah keuntungan yang diperolehnya dan tidak boleh dilebihkan jumlahnya.

Penerbitan POJK ini tegas menempatkan gagasan pengembalian keuntungan ini sebagai Tindakan perbaikan (remedy) demi menciptakan efek jera kepada pelanggar. Berdasarkan yurisprudensi Amerika Serikat yaitu SEC v Fishbach Corp. dan SEC v First Jersey Securities Inc., menafsirkan bahwa tujuan utama pengembalian keuntungan tidak sah adalah untuk pencegahan pelanggar pasar modal dengan cara merampas keuntungan pelanggar yang terlarang. International Organization of Securities Commissions (IOSCO) menetapkan aturan demi tercapainya efek jera yang efektif bagi para negara untuk diterapkan.

POJK ini dipertimbangkan oleh OJK sebagai bentuk dari penegakan hukum yang efektif, proporsional dan yang paling penting sebagai tindakan preventif dimana setiap pelanggaran yang dilakukan, OJK dapat mengeluarkan sanksi administrasi dan juga dapat memberikan perintah kepada pelaku pelanggaran untuk melakukan pengembalian dana yang diperoleh secara tidak sah. Hal ini dikarenakan biasanya pada sanksi administrasi yang dijatuhkan oleh OJK lebih banyak menjatuhkan denda sebagai bentuk pembayaran sejumlah uang ke kas negara namun biasanya jumlahnya juga tidak terlalu besar sehingga dengan adanya pengembalian dana secara riil yang sesuai dengan jumlah keuntungan yang diperolehnya demi terciptanya dan terlaksananya efek jera kepada pelaku pelanggaran. Penjelasan POJK ini menyatakan bahwa pengembalian keuntungan tidak sah adalah suatu remedial action yang antara lain dapat memberikan kompensasi kerugian dari korban pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, karena melalui pengenaan pengembalian

keuntungan tidak sah kepada pihak yang melakukan pelanggaran, OJK dapat membentuk dana kompensasi kerugian investor yang akan dikembalikan kepada pihak yang dirugikan.

Hal ini sejalan dengan yang dilakukan oleh SEC yaitu sebagai *remedy bukan sebagai penalty*. Tentunya OJK dalam pelaksanaannya harus berpegang teguh dengan POJK ini yang menerapkannya sebagai *remedial action*. Jika dilihat perbandingannya dengan pengembalian keuntungan tidak sah yang dilakukan oleh SEC, secara garis besar POJK ini terlihat hampir sama dengan pengembalian keuntungan tidak sah yang dilakukan oleh SEC. Perbedaannya adalah keputusan rencana distribusi, yaitu mengenai jenis keputusan yang diberikan oleh SEC dan OJK. OJK dalam mengeluarkan keputusan rencana distribusi hanya dapat menyetujui dan menyetujui dengan perubahan, sedangkan SEC dapat menolak rencana distribusi; Jaminan untuk pelanggaran pasar modal, mengenai jaminan pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah. SEC menetapkan jaminan pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah untuk memerintahkan tingkat bunga (*prejudgement interest*) yang lebih rendah apabila pelanggar menempatkan jaminan atas pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah sebelum melakukan kewajibannya; Pihak yang melakukan pelanggaran, POJK ini juga dapat menimbulkan kekhawatiran menjadi pasal karet, pihak yang disebutkan terbukti mengambil keuntungan secara tidak sah adalah orang perseorangan, perusahaan, asosiasi atau kelompok yang terorganisasi. Jika dibandingkan dengan *disgorgement* SEC, maka *Division of Enforcement* SEC memiliki pertimbangan yang sangat mendalam yang dikembangkan semaksimal mungkin melalui penyelidikan informal, wawancara, memeriksa catatan broker, meninjau data perdagangan dan banyak metode pendukung lainnya; Situs web dana kompensasi kerugian investor, menurut POJK ini web situs memuat informasi kasus yang mendasari pembentukan dana kompensasi kerugian investor; kriteria investor yang berhak mengajukan klaim; periode pengajuan klaim; tata cara pengajuan klaim; perkembangan pendistribusian dana kompensasi kerugian berupa jumlah total dana kompensasi kerugian investor yang dibagikan serta jumlah investor yang mengajukan klaim dan telah menerima dana kompensasi kerugian investor. Jika dibandingkan dengan Amerika Serikat maka situs web juga berfungsi sebagai wadah untuk pihak luar memberikan komentarnya terhadap kasus tersebut.

Praktik penyelesaian pelanggaran pasar modal dapat dilihat seperti “kasus PT. Gas Negara Tbk (PGAS), dimana otoritas pasar modal menyelesaikan secara administrasi dengan memberikan sanksi administrative berupa denda terhadap PGAS berdasar pelanggaran keterbukaan informasi dalam UUPM dan tidak terbukti sebagai suatu pelanggaran pidana yang mengakibatkan investor sebagai pihak yang dirugikan tidak menyadari kerugian yang ditimbulkan dari pelanggaran tersebut, sehingga penyelesaian perdata pun jaran untuk dilaksanakan. Hal ini sebagai salah satu contoh yang menggambarkan pelaksanaan penyelesaian pelanggaran peraturan perundang-

undangan di pasar modal lebih banyak diselesaikan secara internal otoritas serta diberikan sanksi administratif, namun tidak memberikan perlindungan dan pengembalian keuntungan kepada para investor". Menyangkut kasus PT. Asuransi Jiwasraya, penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh manajemen Jiwasraya yaitu menginvestasikan saham-saham kepada perusahaan yang merugi merupakan contoh dari manipulasi pasar dalam UUPM. Diharapkan dengan adanya POJK memberikan gambaran kepada investor bahwa perlindungan kepada dana investor akan dijamin ketika terjadi kejahatan pada pasar modal.

SIMPULAN

Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, maka dalam pasal 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal dinyatakan bahwa "Pembinaan, pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat." OJK lah yang memiliki wewenang untuk melaksanakan perlindungan hukum pasar modal yang bersifat preventif dan represif. Dalam pengaturan UUPM, OJK merupakan lembaga yang bertanggung jawab untuk memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang tertekan sejak krisis keuangan di banyak negara Asia. Perlu diperhatikan bahwa prospektus sekuritas merupakan titik awal bagi investor untuk memutuskan apakah akan membeli. Tindakan pencegahan selanjutnya yang dilakukan OJK adalah dengan menetapkan bahwa prospektus efek dilarang memuat konten yang menyesatkan atau informasi yang tidak benar tentang fakta material atau memberikan informasi tentang kelebihan dan kekurangan efek yang ditawarkan.

Pengaturan mekanisme pengembalian keuntungan tidak sah dan dana kompensasi kerugian investor di bidang pasar modal dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 65/POJK.04/2020 terinisiasi dari *The Securities and Exchange Commission* (SEC). Penerbitan POJK ini tegas menempatkan gagasan pengembalian keuntungan ini sebagai Tindakan perbaikan (*remedy*) demi menciptakan efek jera kepada pelanggar. Praktik penyelesaian pelanggaran pasar modal dapat dilihat seperti "kasus PT. Gas Negara Tbk (PGAS), dimana OJK menyelesaikan secara administrasi dengan memberikan sanksi administratif berupa denda berdasar pelanggaran keterbukaan informasi dalam UUPM dan tidak terbukti sebagai suatu pelanggaran pidana yang mengakibatkan investor sebagai pihak yang dirugikan tidak menyadari kerugian yang ditimbulkan dari pelanggaran tersebut, sehingga penyelesaian perdata pun jarang untuk dilaksanakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Attijani, Mohammad Solehodin "Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal Bagi Investor Dalam Transaksi Saham Pada Pasar Modal" *Media Iuris* Vol. 2 No. 2, Juni 2019
- Brahmawati, Ema, dan Lastuti Abubakar, "Peranan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal: Suatu Tinjauan Atas Perkara Perdata Terkait Transaksi Repo", *Jurnal Bina Mulia Hukum*, Vol 4 No. 1, 2019.
- Butar-Butar, H. M. (2020). *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Pada Perusahaan Terbuka*.
- Fauzan, M. F. M., & Suhendro, D. (2018). *Peran pasar modal syariah dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi di indonesia*.
- Gisymar, Najib A. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999
- Haidar, Fadilah. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia." *Jurnal Cita Hukum*, vol. 2, no. 1, 2015
- La Porta, Rafael. "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, No. 58, 1999
- Martin, Elizabeth A. dan Jonathan Law, ed., *Oxford Dictionary of Law*, New York: Oxford University Press, 2009
- Nasution, Az. *Hukum Perlindungan Konsumen Suatu Pengantar*, Jakarta: Daya Widya, 1999
- Purboningtyas, D. A., & Prabandari, A. P. (2019). Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia oleh Securities Investor Protection Fund. *Notarius*, 12(2), 789–810.
- Rahadiyan, Inda. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Yogyakarta: UII Press, 2017
- Rokhmatussa, Ana dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2017
- Safitri, Indra. *Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Jakarta: Go Global Book – Safitri & Co Publication Book Division, 1998
- Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, cet.I, Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2013
- Sardjono, H.R. dan Frieda Husni Hasbullah, *Bunga Rampai Perbandingan Hukum Perdata*, Jakarta: IND-HILL-CO, 2003
- Sutedi, Adrian. *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2009
- Velikonja, Urska. "Public Compensation for Private Harm: Evidence from The SEC's Fair Fund Distribution", *Stanford Law Review*, Vol. 67, Issue 2, 2015.