

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**  
**FAKULTAS HUKUM**

Terakreditasi Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi

*Nomor: 2193/SK/BAN-PT/AK-ISK/S/IV/2022*

**PEMBENTUKAN PASAL *DISGORGEMENT FUND* PADA  
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8  
TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL**

OLEH

**Dik Al Fathari**

**NPM: 6051901240**

PEMBIMBING:

Dr. Sentosa Sembiring S.H., M.H.




Penulisan Hukum

Disusun Sebagai Salah Satu Kelengkapan  
Untuk Menyelesaikan Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Ilmu Hukum

2023

Telah disidangkan pada Ujian  
Penulisan Hukum Fakultas Hukum  
Universitas Katolik Parahyangan

Pembimbing,



(Dr. Sentosa Sembiring, S.H., M.H.)

Dekan,



(Dr. iur. Liona Nanang Supriatna, S.H., M.Hum.)



## PERNYATAAN INTEGRITAS AKADEMIK

Dalam rangka mewujudkan nilai-nilai ideal dan standar mutur akademik yang setinggi-tingginya, maka Saya, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dik Al Fathari  
NPM : 6051901240

Dengan ini menyatakan dengan penuh kejujuran dan dengan kesungguhan hati dan pikiran, bahwa karya ilmiah/karya penulisan hukum yang berjudul:

### **Pembentukan Pasal *Disgorgement Fund* pada Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal**

adalah sungguh-sungguh merupakan karya ilmiah/karya penulisan hukum yang telah Saya susun dan selesaikan atas dasar upaya, kemampuan, dan pengetahuan akademik Saya pribadi, dan sekurang-kurangnya tidak dibuat melalui dan atau mengandung hasil dari tindakan-tindakan yang:

- a. Secara tidak jujur dan secara langsung atau tidak langsung melanggar hak-hak atas kekayaan intelektual orang lain, dan atau;
- b. Dari segi akademik dapat dianggap tidak jujur dan melanggar nilai-nilai integritas akademik dan itikad baik.

Seandainya di kemudian hari ternyata bahwa Saya telah menyalahi dan atau melanggar pernyataan Saya di atas maka Saya sanggup untuk menerima akibat-akibat dan atau sanksi-sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku di lingkungan Universitas Katolik Parahyangan dan atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pernyataan ini Saya buat dengan penuh kesadaran dan kesukarelaan, tanpa paksaan dalam bentuk apapun juga.

Bandung, 14 Juni 2023

Mahasiswa Penyusun Karya Ilmiah/Karya Penulisan Hukum



Dik Al Fathari

6051901240

**PEMBENTUKAN PASAL *DISGORGEMENT FUND* PADA  
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8  
TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL**

Oleh: Dik Al Fathari

NPM: 6051901240

Pembimbing: Dr. Sentosa Sembiring S.H., M.H.

**ABSTRAK**

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk menganalisis kekosongan hukum pada Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal mengenai Disgorgement Fund atau Dana Kompensasi Kerugian Investor dan bagaimana urgensi regulasi setingkat undang-undang sebagai upaya penegakan hukum bagi pelaku kejahatan di pasar modal untuk memberikan kepastian perlindungan kepada investor di Pasar Modal Indonesia. Hal ini yang kemudian memberikan dorongan adanya jenis sanksi tambahan berupa Disgorgement Fund , yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal dalam rangka mewujudkan kegiatan sektor jasa keuangan yang teratur, adil, transparan, dan akuntabel, serta melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Metodologi yang digunakan dalam penelitian hukum ini merupakan penelitian yuridis normatif karena yang menjadi objek penelitian adalah peraturan perundang-undangan untuk perkembangan hukum perundang-undangan itu sendiri yang berkaitan dengan Disgorgement Fund. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis penulis dapat disimpulkan bahwa pengaturan Disgorgement Fund dalam undang-undang Pasar Modal belum menjangkau sepenuhnya kepastian hukum berupa jaminan pengembalian dana yang di investasikan kepada pihak yang dirugikan. Pembentukan pengaturan norma Disgorgement Fund sangat mendesak untuk dibuat setingkat undang undang dalam rangka perlindungan kepada investor sebagai upaya pemulihan yang mengharuskan pelaku yang mendapat untung dari tindakan ilegal menyerahkan setiap keuntungan yang diperolehnya yang berasal dari tindakan yang melanggar hukum.

Kata kunci: *Pasar Modal, Investor, Disgorgement Fund.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur dipanjatkan kepada Allah subhanahu wa ta'ala karena atas rahmat dan karunia-Nya penulis dapat melaksanakan dan menyelesaikan usulan penelitian ini untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Program Studi Hukum Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan. Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, arahan, dukungan, kritik, dan saran dalam penyusunan penulisan penelitian yang berjudul “Pembentukan Pasal *Disgorgement Fund* Pada Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal”. Kesulitan dan hambatan dalam penulisan tugas akhir ini tidak mungkin dapat penulis selesaikan sendiri tanpa rahmat dan kasih-Nya serta dukungan, doa dan bantuan dari semua pihak dan orang-orang tercinta. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih setulus-tulusnya kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa atas kehendak-Nya, Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan penulisan hukum ini dengan baik.
2. Keluarga tercinta khususnya abah, mamah dan teteh yang selalu mendukung dalam segala hal, memberi semangat dan mendoakan penulis yang menjadi pondasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini
3. Dr. Sentosa Sembiring, S.H., M.H., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan memberikan pengetahuan dengan memberikan arahan, masukan, serta membantu penulis menyusun proposal hingga penulisan hukum.
4. Prof. Dr. Koerniatmanto Soetoprawiro, S.H., M.H., selaku dosen wali selama kuliah di Universitas Katolik Parahyangan Program Studi Ilmu Hukum yang telah memberi arahan dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan hukum ini dengan baik.
5. Seluruh civitas Universitas Katolik Parahyangan Program Studi Ilmu Hukum yang telah mengajari dan memberikan begitu banyak ilmu yang sangat berharga dan berguna. Kemudian seluruh staf tata usaha dan pekarya fakultas hukum yang telah banyak membantu selama perkuliahan.

6. Bapak Nurman Cahyadi, Deputi Direktur Pengenaan Sanksi Pengelolaan Investasi, Direktorat Pengawasan Perusahaan Efek, Otoritas Jasa Keuangan, yang telah berkenan meluangkan waktu untuk berdiskusi serta mendukung penyediaan informasi serta referensi data terkait topik hukum yang penulis sedang bahas.
7. Keluarga dan sahabat Maple yang telah mendukung dan membantu dalam segala hal, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan hukum ini dengan baik.
8. Seluruh sahabat yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang turut membantu dan mendukung penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan penelitian hukum ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk kebaikan penelitian penulisan hukum ini. Akhir kata terima kasih dan semoga penulisan penelitian hukum ini dapat membawa manfaat bagi setiap orang yang membaca.

Bandung, 14 Juni 2023

Dik Al Fathari

## DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN.....	ii
PERNYATAAN INTEGRITAS AKADEMIK .....	iii
ABSTRAK .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	xi
BAB I    PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan Penulisan.....	9
1.4. Manfaat Penulisan.....	9
1.5. Metode Penelitian.....	9
1.6. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II    KAJIAN PUSTAKA MENGENAI HUKUM <i>DISGORGEMENT FUND</i> DALAM MELINDUNGI INVESTOR PASAR MODAL DI INDONESIA .....	14
2.1. Pengertian <i>Disgorgement Fund</i> .....	14
2.2. <i>Disgorgement Fund</i> Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65 /POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal	18
2.3 Alur Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal .....	21



2.4 Kekosongan peraturan <i>Disgorgement Fund</i> Setingkat Undang-undang .....	30
<b>BAB III KEKOSONGAN HUKUM PADA UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL DALAM MENGAKOMODIR PASAL <i>DISGORGEMENT FUND</i> ....</b>	<b>33</b>
3.1. Kepercayaan Investor Di Pasar Modal.....	33
3.2. Tujuan Adanya Pasar Modal.....	40
3.3. <i>Disgorgement Fund</i> Mengakomodir Kepercayaan Investor .....	41
3.4. Akibat Kekosongan Hukum.....	43
<b>BAB IV ANALISIS URGENSI PENGATURAN NORMA TENTANG <i>DISGORGEMENT FUND</i> DALAM UNDANG-UNDANG SEBAGAI UPAYA PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PASAR MODAL DI INDONESIA.....</b>	<b>48</b>
4.1. Daya Jangkau Undang-undang Pasar Modal terhadap Perbuatan Hukum yang Dilakukan Pelaku Pasar Modal yang Menguntungkan Diri Sendiri dan Merugikan Orang Lain.....	48
4.2. Urgensi Pengaturan Norma tentang <i>Disgorgement Fund</i> dalam Undang-undang sebagai Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal di Indonesia.....	52
4.3. Hierarki <i>Disgorgement Fund</i> di Dalam Peraturan perundang-undangan Republik Indonesia .....	54
4.4. Kajian Mengenai <i>Disgorgement Fund</i> di Indonesia .....	61
4.5. Pelaku Pelanggar Pasar Modal yang Dapat Dikenakan <i>Disgorgement Fund</i> .....	61

4.6. Landasan Pembentukan Pasal <i>Disgorgemend Fund</i> .....	66
BAB V PENUTUP .....	70
5.1. Kesimpulan .....	70
5.2. Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA .....	72

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1.</b> Grafik Pertumbuhan Pasar Modal .....	5
<b>Gambar 2.</b> Alur Disgorgement Fund Menurut POJK No 65/POJK.04/2020.....	29
<b>Gambar 3.</b> Hierarki Peraturan Perundang-undangan berdasarkan Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2022 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangn .....	57

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan sebuah aktivitas mempertemukan penawaran dan permintaan dalam jangka panjang, pasar modal dalam arti sempit adalah tempat diperdagangkannya surat-surat berharga dalam arti yang terorganisir disebut bursa efek yang secara langsung atau tidak langsung menghubungkan penjual dan pembeli, berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, efek yang diperdagangkan di pasar modal merupakan efek jangka panjang, dengan jangka waktu lebih dari satu tahun.<sup>1</sup>

Tujuannya dalam membuka peluang masyarakat untuk berperan dalam pertumbuhan ekonomi, pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan bagi perusahaan dan penyedia wadah investasi bagi masyarakat. Beberapa produk atau instrumen pasar modal terdiri dari saham, Reksa Dana, surat berharga *Exchange Traded Fund* (EFT), saham derivatif, surat utang obligasi, sukuk dapat ditransaksikan pada tempat yang terorganisir antara lain pasar perdana dan pasar sekunder.<sup>2</sup>

Sebagai perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (saham) maupun hutang (obligasi), yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal memiliki fungsi strategis dalam memenuhi kebutuhan dana dan menarik bagi pemerintah, pihak yang meminjamkan dana, dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal juga dapat dijelaskan sebagai tempat terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi melalui jasa pialang atau pedagang perantara efek. Fungsinya adalah mempertemukan pemilik dan pemakai dana melalui jual beli saham. Secara umum, pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal juga dikenal dengan sebutan Bursa Efek atau Bursa Saham.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Yushita, Amanita Novi "Bank dan Lembaga keuangan lain". *Bab 13 Pasar modal* Universitas Negeri Yogyakarta(2015): 163. Diakses 10 Agustus 2022.

<sup>2</sup> Kusumaningtuti S. Soetiono "Pasar Modal" Bab 2 Mengenal Produk dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan (2016). 10 Agustus 2022

<sup>3</sup> Sentosa Sembiring. Hukum Pasar Modal. Nuansa Aulia. Agustus 2019

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pasar modal merupakan “1. seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka-panjang;  
2. pusat keuangan bank-bank dan firma-firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran;”<sup>4</sup>

Definisi pasar modal menurut *Black's Law Dictionary*: “Pasar modal adalah pasar sekuritas di mana saham dan obligasi yang berjangka waktu panjang diperdagangkan.”<sup>5</sup>

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal pada pasal 1 angka 13, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Berdasarkan bagian menimbang pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Agar Pasar Modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan.<sup>6</sup>

Dalam suatu transaksi di pasar modal, diperlukan bantuan para profesional yang memiliki kepercayaan dan adagium "*my word is my bond*" diterapkan. Lembaga pasar modal di Indonesia sudah ada sejak sebelum kemerdekaan, yang pertama kali dibuka oleh pemerintah Belanda pada awal tahun 1900. Perdagangan efek berkembang setelah itu dengan pemerintah Belanda mengeluarkan peraturan-peraturan untuk menghindari spekulasi. Keberadaan lembaga pasar modal memiliki tujuan untuk melindungi investor, memastikan pasar modal yang wajar, efisien, dan transparan, serta mengurangi risiko sistemik. Peraturan yang terkait dengan pasar modal diperlukan untuk memastikan bahwa transaksi yang dilakukan sesuai dengan

---

<sup>4</sup> Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional Jakarta. Kamus Bahasa Indonesia, 2008

<sup>5</sup> Bryan, A. Garner. Black Law Dictionary, Ninth Edition. United State of America: Thomson Reuters, 2009.

<sup>6</sup> Undang – Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

norma hukum dan semua pihak yang terlibat memperoleh legalitas dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal.<sup>7</sup>

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menawarkan kesempatan untuk mempertemukan dua kepentingan, pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting bagi perkembangan perekonomian nasional. Terbukti banyak industri dan perusahaan yang menggunakan lembaga ini sebagai wahana untuk menyerap investasi dan memperkuat kekuatan finansial mereka. Faktanya, pasar modal telah menjadi pusat keuangan ekonomi modern saat ini, dan bahkan ekonomi modern tidak dapat eksis tanpa pasar modal yang kuat, kompetitif secara internasional, dan terorganisir dengan baik. Pasar modal juga digunakan sebagai indikator perkembangan ekonomi suatu negara.<sup>8</sup>

Peran penting pasar modal dalam kehidupan masyarakat dan keberadaannya dalam kegiatan bisnis memungkinkan peserta dalam kegiatan ekonomi, individu, perusahaan swasta maupun pemerintah, untuk memperoleh kebutuhan keuangan melalui pasar modal. Selain itu, lembaga pasar modal juga memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan media investasi bagi masyarakat. Dalam konteks ini, peningkatan peran pasar modal sebagai sumber pembiayaan dan upaya pengembangan terus dilakukan oleh sektor keuangan. Meskipun ada kekurangan, kehadiran pasar modal tidak dapat dihindari dan terus menjadi bagian penting dalam perekonomian.<sup>9</sup>

Dalam mendukung kegiatan perekonomian nasional, untuk menjaga keselarasan dengan kebutuhan pasar dan perkembangan global, lembaga pasar modal perlu terus menyesuaikan sarana dan prasarana. Studi yang dilakukan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal sebagai indikator perekonomian harus mengikuti perubahan dan memenuhi kebutuhan serta keinginan pasar. Upaya dilakukan untuk meningkatkan kemudahan

---

<sup>7</sup> Sentosa Sembiring. *op. cit*, 5

<sup>8</sup> Muklis, Faiza. "Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia". *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*-Volume 1, Nomor 1, Januari-Juni (2016): 65. es 10 Agustus 2022.

<sup>9</sup> Sentosa Sembiring. *op.cit*, 29

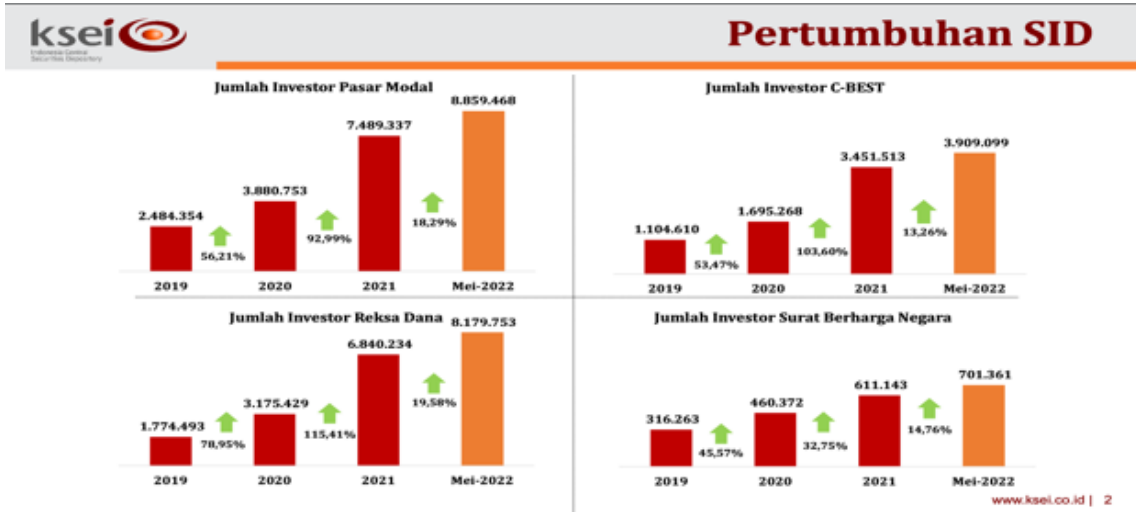
bagi para pemodal dalam berinvestasi di pasar modal. Fenomena *Market Maker* atau Pembentuk Pasar menjadi hal menarik dalam perdagangan sekuritas di pasar modal dunia, terutama di negara-negara dengan pasar modal yang maju dan modern.<sup>10</sup>

Tidak ada peneliti lain yang secara kategoris menganalisis pembentukan Pasal *Disgorgement Fund* Di dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menjadi Undang-undang yang komperhensif di dunia investasi Indonesia. Dalam rangka menjamin dan melindungi investor, penelitian ini menggunakan bahan hukum yang diperoleh dari pustaka atau Undang-undang itu sendiri. Peningkatan sumber daya manusia yang adaptif terhadap teknologi informasi salah satu faktor pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dapat dilihat dari perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan dari tahun ke tahun, lima tahun terakhir saja terus menunjukkan kenaikan.<sup>11</sup> Dari angka dan realita yang dihadapi Indonesia harus siap menghadapinya dari regulasi yang mengatur dan melindungi investor di Indonesia. Dengan di iringi Undang-undang yang komperhensif yang mengakomodir pelaku usaha dan terutama para investor.

---

<sup>10</sup> *ibid*

<sup>11</sup> Direktorat Statistik dan Informasi Pasar Modal. "Laporan Statistik Mingguan". (Minggu ke I Juni 2022 30 Mei s.d. 3 Juni 2022). Diakses 5 Januari 2023



**Gambar 1.** Grafik Pertumbuhan Pasar Modal

Sumber: Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2022 Kustodian Sentral Efek Indonesia

Semakin berkembangnya Pasar Modal berdasarkan data Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2022 Kustodian Sentral Efek Indonesia, Direktorat Statistik dan Informasi Pasar Modal Statistik Semester II 2021 Otoritas Jasa Keuangan 2022, IDX Statistics Indonesia Stock Exchange Data Services Division, IDX Yearly Statistics, IDXStock Index Handbook dapat dilihat dalam gambar statistik diatas.

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat meningkatnya jumlah investor pada tahun 2019 ke tahun 2020 jumlah investor pasar modal saja pada 2019 sebanyak 2.484.354 meningkat 56,21% menjadi 3.880.753 pada tahun 2020 grafik peningkatan ini terus diikuti dari tahun ke tahun. Seiring dengan peningkatan jumlah investor pada bidang pasar modal, meningkat juga kompleksitas tindak pelanggaran pada bidang Pasar Modal. Oleh karena itu proses penegakan hukum yang lebih agresif dan komprehensif sangat diperlukan, maka, peningkatan kualitas dan kuantitas penegak hukum dalam bidang Pasar Modal mutlak dibutuhkan. Hal ini disebutkan dalam konferensi pers peringatan 37 tahun diaktifkannya kembali Pasar Modal Indonesia, dengan jumlah investor yang semakin meningkat dan kemungkinan potensi investor yang dirugikan juga meningkat, tentunya akan menjadi sebuah tantangan dalam proses penegakan hukum atas tindak pelanggaran



di sektor Pasar Modal. Sudah sangat diperlukan regulasi setingkat Undang-undang sebagai upaya penegakan hukum bagi pelaku pasar modal yang melanggar mengambil dana investor dengan tidak sah dan memberikan perlindungan kepada investor di sektor Pasar Modal, yang pada prinsipnya sanksi untuk pendisiplinan harus memberikan efek jera bagi pelaku yang melakukan pelanggaran-

Bukan sesuatu yang asing investor mengalami kerugian pada saat bertransaksi dalam pasar modal, suatu konsekuensi dan risiko dari kegiatan berinvestasi, bahwa kerugian tersebut sebenarnya dapat disebabkan oleh pelanggaran peraturan pasar modal itu sendiri, seperti manipulasi pasar seperti menyebarkan informasi yang menyesatkan atau informasi tidak lengkap pada prospectus (disembunyikan), *insider trading* seperti suatu perusahaan melakukan perdagangan menggunakan informasi yang belum dibuka kepada publik yaitu fakta materiil yang dapat mempengaruhi harga saham, yang termasuk dalam kejahatan, kecurangan- Sebagaimana diatur dalam Undang-undang Pasar Modal yang selanjutnya akan dijelaskan lebih lengkap pada BAB III skripsi ini. Sulitnya bagi investor yang mengalami kerugian dalam proses perlindungan hukum akibat adanya pelaku pelanggaran peraturan pasar modal untuk menerima dana kompensasi, yang mana pengenaan sanksi terhadap pelaku saat ini dianggap tidak mampu menutupi kerugian yang diderita investor. meskipun pada BAB XIV tentang sanksi administratif dan BAB XV tentang ketentuan pidana Undang-Undang Pasar Modal telah mengatur sanksi yang akan diberi jika para pelaku kejahatan melakukan pelanggaran pada pasar modal, perlunya upaya penyelesaian untuk melindungi dana investor melalui *Disgorgement Fund* ini dalam rangka mewujudkan lingkungan investasi pasar modal di Indonesia yang aman bagi masyarakat dan investor. Oleh karena itu sebagai langkah tegas, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 untuk mengatur Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor bagi investor yang mengalami kerugian.

Penting untuk menyadari hal ini sejak awal ketika investor ingin terlibat di pasar modal, prinsip-prinsip bisnis yang berlaku dalam dunia usaha juga berlaku dalam bertransaksi di pasar modal, yaitu semakin tinggi risiko investasi, semakin tinggi pula potensi keuntungan yang diharapkan “*no pain no gain, high risk high*

*gain*”. Dalam situasi seperti ini, dibutuhkan pemahaman yang mendalam tentang pasar modal dan keterampilan dalam mengelola risiko untuk dapat membuat keputusan investasi yang cerdas. Perlu diingat bahwa investasi dalam efek bukanlah kegiatan ajaib yang dapat mengubah awan menjadi istana. Seperti halnya investasi lainnya, kegiatan investasi dalam efek seperti juga investasi lainnya, merupakan mata uang (koin) dengan dua muka, yaitu potensi keuntungan dan risiko. Penting bagi investor untuk memahami kondisi keuangan mereka secara keseluruhan, termasuk aset pribadi, kewajiban, pendapatan atau biaya, jumlah dan komposisi efek yang dimiliki, serta dana yang tersedia untuk investasi.<sup>12</sup> Ini memberikan gambaran dasar yang diperlukan sebelum membuat keputusan investasi yang cerdas, namun dalam perjalanannya para pelaku kejahatan masih selalu mencari celah memanfaatkan dana para investor untuk mengambil keuntungan secara tidak sah.

Sebagai langkah terciptanya keadilan dan perlindungan kepada investor diperlukan kedepan seiring perkembangan ekonomi nasional dan investasi dalam negeri pada sektor pasar modal sudah semestinya adanya peraturan setingkat undang-undang yang dibuat secara komperhensif mengenai perlindungan investor pasar modal di Indonesia agar tercipta lingkungan investasi yang aman dan terpercaya.

Oleh karenanya dalam rangka memberikan kepastian hukum untuk perlindungan kepada investor memajukan sektor pasar modal di Indonesia secara komperhensif sudah seharusnya pemerintah sebagai pembuat undang-undang mengakomodir dan memanfaatkan kesempatan ini untuk mengembangkan perkonomian nasional melalui pasar modal dengan OJK telah menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tanggal 29 Desember 2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 312, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor

---

<sup>12</sup> Sentosa Sembiring. *op.cit*, 112

6611), sebagai dasar dalam pembuatan Pasal *Disgorgement Fund* dalam undang-undang di Indonesia.<sup>13</sup>

Dengan di terbitkannya POJK Nomor 65/POJK.04/2020, maka diterbitkan juga Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal untuk para pelaku pasar modal yang melanggar. Melalui surat edaran ini OJK berupaya melindungi para Investor.<sup>14</sup> untuk pengaturan pelaksanaan teknisnya yang lebih detail.

Sebelum POJK Nomor 65/POJK.04/2020 terbit, skema perlindungan terhadap investor adalah menggunakan pengaturan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 mengenai Dana Perlindungan Pemodal yang bertujuan memberikan penjelasan dan kepastian terhadap dana perlindungan pemodal, atas hilangnya aset pemodal baik berupa efek atau dana yang dititipkan pada Kustodian. Dimana kustodian ini adalah Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan Efek nasabah dan atau Bank Kustodian yang merupakan lembaga yang diawasi oleh OJK pengaturan terkait Dana Kompensai Kerugian Investor ini akan memberikan rasa aman dan nyaman bagi para investor dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia. Langkah awal yang tepat dalam melindungi para investor di Indonesia.<sup>15</sup>

Berdasarkan pemaparan pada latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk membuat sebuah penelitian dengan judul Pembentukan Pasal *Disgorgement Fund* pada Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

## **1.2. Rumusan Masalah**

Menurut penjelasan dari latar belakang tersebut maka rumusan masalah yang dapat ditulis dalam skripsi ini adalah:

---

<sup>13</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

<sup>14</sup> Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

<sup>15</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 mengenai Dana Perlindungan Pemodal

1. Apakah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 sudah dapat menjangkau terhadap perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku pasar modal yang menguntungkan diri sendiri dan merugikan orang lain?
2. Apa urgensi dalam pembentukan pasal tentang *Disgorgement Fund* setingkat undang-undang sebagai perlindungan hukum bagi investor Pasar Modal di Indonesia?

### **1.3. Tujuan Penulisan**

Menurut penjelasan dari rumusan masalah tersebut maka tujuan penulisan yang dapat ditulis dalam skripsi ini antara lain adalah:

1. Untuk mengetahui Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 sudah dapat menjangkau terhadap perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku pasar modal yang menguntungkan diri sendiri dan merugikan orang lain.
2. Untuk mengetahui urgensi dalam pembentukan pasal tentang *Disgorgement Fund* setingkat Undang-undang sebagai perlindungan hukum bagi investor Pasar Modal di Indonesia.

### **1.4. Manfaat Penulisan**

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan kepustakaan dalam perkembangan ilmu hukum khususnya dalam Hukum Pasar Modal

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat memberi manfaat pengetahuan berupa Hukum Pasar Modal bagi para pembaca, akademisi, dan pemerintah tentang kekosongan hukum pada aturan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan urgensi dalam pembentukan pasal tentang *Disgorgement Fund* untuk melindungi investor dalam pengembalian dana tidak sah setingkat Undang-undang

### **1.5. Metode Penelitian**

Penelitian hukum adalah proses untuk menemukan aturan hukum, asas, prinsip hukum maupun doktrin dalam hukum untuk menjawab isu hukum yang

relevan. Hal ini sesuai dengan karakter sudut pandang ilmu hukum. Dan itu berbeda dari penelitian yang dilakukan dalam keilmuan yang bersifat deskriptif yang menguji kebenaran atau tidaknya suatu fakta disebabkan oleh suatu faktor tertentu. Sebagai penelitian hukum dilakukan untuk mengembangkan argumen, teori, dan konsep baru sebagai pelajaran untuk memecahkan masalah yang dihadapi dalam masalah hukum.<sup>16</sup>

### **Metode Penelitian Yuridis Normatif**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian yuridis normatif karena yang menjadi objek penelitian adalah dimana hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis pada peraturan perundang-undangan untuk perkembangan hukum perundang-undangan itu sendiri. Hukum dikonsepsikan sebagai kaidah atau norma yang merupakan patokan berperilaku manusia yang dianggap pantas.<sup>17</sup> Dengan digunakannya metode penelitian yuridis normatif maka akan dipakai peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan *Disgorgement Fund*. Melalui pendekatan perundang-undangan bahwa kenyataan norma dengan peristiwa yang terjadi dalam masyarakat akan dilakukan penafsiran secara gramatikal yaitu penafsiran menurut tata bahasa dan kata-kata yang merupakan alat bagi pembuat Undang - Undang untuk menyatakan maksud dan kehendaknya,<sup>18</sup> dan juga menggunakan penafsiran sistematis artinya penafsiran menurut sistem yang ada dalam rumusan hukum itu sendiri maka merujuk pada pada sistem undang-undang atau kitab undang-undang yang ada.<sup>19</sup> Bahan hukum terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier sebagai berikut:

#### **1. Bahan Hukum Primer**

Bahan hukum primer yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri atas peraturan perUndang-undangan, yurisprudensi, atau putusan pengadilan dan berbagai dokumen resmi yang memuat ketentuan hukum. Bahan hukum primer yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

---

<sup>16</sup> Muhaimin. *Metode Penelitian Hukum*. Indonesia: Mataram University Press, 2020.

<sup>17</sup> Amiruddin. *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, 2012, Raja Grafindo Persada Jakarta

<sup>18</sup> Soeroso R. *Pengantar Ilmu Hukum*, Sinar Grafika, Jakarta, 2008

<sup>19</sup> Khalid, Afif "Penafsiran Hukum Oleh Hakim Dalam Sistem Peradilan Di Indonesia". VI Nomor 11, Januari-Juni 2014

1. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
2. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
3. Undang-undang Republik Indonesia Pembentuk Peraturan Perundang-undangan Nomor 12 Tahun 2011
4. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal
5. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal
6. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

## **2. Bahan Hukum Sekunder**

Bahan hukum sekunder yang akan memberikan penjelasan lebih lanjut dari bahan hukum primer berupa bahan pustaka. Bahan hukum sekunder ini seperti putusan, buku-buku hukum yang berkaitan serta jurnal hukum yang berhubungan dengan *Disgorgement Fund* , skripsi, tesis, makalah dan artikel pendukung. Untuk memberikan peneliti petunjuk dalam arah penelitian.

## **3. Bahan Hukum Tersier**

Bahan hukum tersier sebagai penunjang yang bertujuan untuk memberikan petunjuk, definisi, pengertian ataupun penjelasan kepada bahan hukum primer atau bahan hukum sekunder. Seperti Kamus Besar Bahasa Indonesia dan *Black's Law Dictionary*.

Hasil dari bahan-bahan hukum primer, sekunder, maupun tersier akan dipakai pada penulisan ini, yang diperoleh dengan cara studi kepustakaan yaitu membaca, buku, peraturan perundang-undangan, mencatat, menulis, dan mengutip literatur, dan bahan tulisan lainnya kemudian data yang diperoleh akan diolah dan analisis secara kualitatif untuk menjawab pertanyaan atas rumusan masalah. Untuk mendukung data dari hasil tersebut dilakukan juga wawancara kepada pihak Otoritas Jasa Keuangan yang diwakili Deputi Direktur Pengenaan Sanksi

Pengelolaan Investasi. Dengan sifat penulisan deskriptif analitis artinya akan memberikan gambaran penjelasan mengenai fakta-fakta dari permasalahan objek yang diteliti yaitu peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan *Disgorgement Fund*.

## **1.6. Sistematika Penulisan**

Untuk mempermudah proses pembahasan, analisis, dan penjabaran penelitian ini, penulis menyusun kerangka penelitian sebagai berikut:

### **1. BAB I PENDAHULUAN**

Pada awal bab ini penulis memberikan gambaran awal tentang penelitian yang berisikan latar belakang dengan menyajikan tulisan terkait permasalahan hukum yang akan diteliti, kemudian merumuskan masalah dan tujuan penulisan. Dari rumusan dan tujuan penulisan disajikan juga manfaat penulisan, dalam bab ini juga akan dijelaskan metode penelitian yang digunakan untuk menganalisis penelitian dan menjelaskan sistematika penulisan sebagai acuan penulisan.

### **2. BAB II KAJIAN PUSTAKA MENGENAI HUKUM *DISGORGEMENT FUND* DALAM MELINDUNGI INVESTOR PASAR MODAL DI INDONESIA**

Dalam bab ini disajikan terkait perlunya pengaturan mengenai *Disgorgement Fund* serta dijelaskan secara spesifik mengenai pasal *Disgorgement Fund* beserta peraturan perundang-undangan *Disgorgement Fund* yang berlaku di Indonesia.

### **3. BAB III KEKOSONGAN HUKUM PADA UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL DALAM MENGAKOMODIR PASAL *DISGORGEMENT FUND***

Bab III merupakan hasil analisis pembahasan terhadap pentingnya kepercayaan investor pada pasar modal untuk mencapai tujuan pasar modal di Indonesia, serta kebutuhan instrumen hukum yang menjangkau kepercayaan investor pasar modal di Indonesia agar terhindar dari kejahatan pasar modal yang kerap terjadi akibat adanya kekosongan hukum yang mengatur tentang *Disgorgement Fund*.

#### 4. BAB IV ANALISIS URGENSI PENGATURAN NORMA TENTANG *DISGORGEMENT FUND* DALAM UNDANG-UNDANG SEBAGAI PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PASAR MODAL DI INDONESIA

Pada bab ini menjelaskan urgensi pengaturan norma dalam undang-undang tentang *Disgorgement Fund* sebagai sebuah pasal pada undang-undang yang akan memberikan perlindungan hukum bagi investor pada sektor pasar modal di Indonesia.

#### 5. BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran. Kesimpulan adalah bagian akhir dari Skripsi yang memuat kesimpulan umum dari masalah-masalah hukum utama yang sudah dianalisis dan Saran untuk menyampaikan usulan penulis berdasarkan hasil penelitian.