

POTENSI TUMPANG TINDIH PENERAPAN PENGEMBALIAN KEUNTUNGAN TIDAK SAH TERHADAP INVESTOR PASAR MODAL OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN

Vania Regina Artemisia Wijaya, Ariawan
Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara
Jalan S. Parman Nomor 1, Jakarta Barat
vania.205180050@stu.untar.ac.id

Abstract

The capital market is growing and rapidly increasing by investors cannot be avoided from the practice of violations by irresponsible persons that cause losses to investors. Therefore, Financial Services Authority issued POJK No. 65/POJK.04/2020 to provide legal protection for investors so that a conducive capital market ecosystem can be realized. Forms of legal protection are repayment of ill-gotten gains and distribution of funds to compensate investors for their losses. In POJK No. 65/POJK.04/2020, there is a potential for overlapping with Law of the Republic of Indonesia Number 37 of 2004 concerning Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations which will hinder the legal purpose of providing fairness and certainty for capital market investors.

Keywords: *overlapping, repayment of ill-gotten gains, bankruptcy*

Abstrak

Pasar modal yang kian berkembang dan peningkatan investor yang pesat tidak membuatnya terhindar dari praktik pelanggaran oleh oknum yang tidak bertanggung jawab yang menimbulkan kerugian bagi para investor. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan POJK Nomor 65/POJK.04/2020 guna memberikan perlindungan hukum bagi investor sehingga terwujud ekosistem pasar modal yang kondusif. Bentuk perlindungan hukumnya adalah pengembalian keuntungan tidak sah dan pendistribusian dana kompensasi kerugian investor. Dalam POJK No. 65/POJK.04/2020, terdapat potensi tumpang tindih dengan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang yang akan menghambat tujuan hukum untuk memberikan keadilan dan kepastian bagi investor pasar modal.

Kata kunci: tumpang tindih, pengembalian keuntungan tidak sah, kepailitan

Pendahuluan

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki surplus dana dengan pihak yang mengalami defisit dana dengan diselenggarakannya kegiatan berupa jual beli efek yang berusia lebih dari 1 (satu) tahun (Tandelilin, 2017). Dalam pasar modal, kepercayaan investor merupakan hal yang utama dalam tujuan menciptakan ekosistem pasar modal yang kondusif mengingat investor sebagai salah satu pelaku utama di pasar modal yang jumlahnya sangat besar. Jumlah *Single Investor Identification* pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan signifikan yang dibuktikan dengan data yang dipaparkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, pada bulan Juni 2021 investor pasar modal Indonesia

mencapai angka 5.597.760 orang yang didominasi oleh generasi Z (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021).

Namun, peningkatan investor yang kian pesat tidak menjadikan Indonesia terbebas dari praktik pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang cenderung mengakibatkan kerugian finansial bagi para investor yang dilakukan oleh emiten. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM) telah mengatur mengenai pelanggaran di sektor pasar modal yang terbagi menjadi pelanggaran yang bersifat administratif yang terdapat dalam Pasal 102 UU PM dan tindak pidana yang terdapat dalam Pasal 110 UU PM. Khusus untuk tindak pidana pasar modal dibagi lagi

menjadi 2 (dua), yaitu tindak pidana yang termasuk pelanggaran dengan pengenaan sanksi administratif dan tindak pidana yang termasuk kejahatan dengan pengenaan sanksi pidana, seperti manipulasi pasar, perdagangan orang dalam, dan penipuan. Guna memperoleh ganti rugi akibat dilakukannya pelanggaran di sektor pasar modal, Pasal 111 UU PM telah mengakomodasi hak investor untuk mengajukan gugatan perdata. Namun sudah merupakan rahasia umum bahwa penyelesaian perkara melalui jalur litigasi relatif tidak efisien dan efektif.

Kelemahan penyelesaian kerugian akibat pelanggaran yang terjadi di pasar modal mengharuskan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggunakan wewenangnya dalam melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasannya sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 8 huruf f jo. Pasal 9 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) untuk mengatur mekanisme perlindungan hukum investor yang lebih efektif (Mayasonda, 2020). Mekanisme baru untuk melindungi investor diperlukan juga untuk mengembalikan keadaan ke keadaan yang semula, yaitu ketika pelaku pelanggaran tidak memperoleh keuntungan illegal dan investor tidak mengalami kerugian (Mentari, 2020). Maka dari itu, OJK menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal (POJK Nomor 65/POJK.04/2020) pada tanggal 29 Desember 2020 dan aturan turunannya yaitu Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal (SEOJK Nomor 17/SEOJK.04/2021) pada tanggal 30 Juni 2021.

Menurut Pasal 1 angka 2 POJK Nomor 65/POJK.04/2020, menyebutkan pengertian Pengembalian Keuntungan Tidak Sah adalah perintah Otoritas Jasa Keuangan untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Sedangkan pengertian Dana Kompensasi Kerugian Investor adalah

dana yang dihimpun dari pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dengan tujuan untuk diadministrasikan dan didistribusikan kepada investor yang dirugikan dan memenuhi syarat untuk mengajukan klaim.

Namun hingga saat ini, kedua aturan mengenai kompensasi kerugian investor tersebut belum diimplementasikan secara konkret di Indonesia sehingga penulis memandang perlu untuk melakukan kajian lebih lanjut untuk mengetahui potensi tumpang tindih yang mungkin terjadi dalam penerapan pengembalian keuntungan tidak sah pihak yang melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal terhadap investor yang mengalami kerugian oleh OJK. Oleh karena itu, penulis akan membahas mengenai bagaimana pengaturan pengembalian keuntungan tidak sah sebagai perlindungan hukum bagi investor? Kemudian bagaimana potensi tumpang tindih penerapan pengembalian keuntungan tidak sah pihak yang melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal terhadap investor yang mengalami kerugian oleh OJK ditinjau dari Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang?

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum untuk menyusun karya akademis (Marzuki, 2016). Penelitian hukum adalah proses yang harus ditempuh dalam usaha menemukan aturan, prinsip, dan doktrin hukum untuk memperoleh jawaban atas masalah yang sedang dihadapi (Fajar, 2010). Penelitian hukum berfokus pada penggunaan data sekunder yaitu pustaka dan literatur sebagai sumber penelitian dalam memecahkan masalah hukum dan memberikan preskripsi tentang apa yang seharusnya. Data sekunder dalam penelitian ini terdiri atas bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primernya adalah Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa

Kuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal, dan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal. Sedangkan bahan hukum sekunder yang akan digunakan adalah buku, jurnal nasional dan internasional baik cetak maupun *online*, dan data yang diperoleh dari internet. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*).

Hasil dan Pembahasan Pengaturan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagai Perlindungan Hukum Bagi Investor

OJK sebagai lembaga independen pengatur dan pengawas berbagai sektor jasa keuangan di Indonesia, termasuk sektor pasar modal, bertugas mengoptimalkan perlindungan bagi investor di pasar modal sebagaimana diamanatkan oleh UU OJK. Pada tanggal 29 Desember 2020, OJK menerbitkan POJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.

Peraturan ini terdiri atas 5 (lima) bab dan 29 (dua puluh sembilan) pasal. Elemen yang penting dalam aturan ini diantaranya adalah:

- a. OJK berwenang untuk mengatur dan mengawasi sektor pasar modal dengan tujuan mewujudkan keadilan dalam kegiatan jasa keuangan dan memberikan perlindungan bagi investor (Konsiderans POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- b. Salah satu bentuk kewenangan OJK adalah memberikan perintah tertulis mengenai pengembalian keuntungan tidak sah terhadap pihak yang melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal (Konsiderans POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- c. Mekanisme yang dilakukan OJK untuk memaksa pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal untuk mengembalikan keuntungan

- yang diperolehnya secara tidak sah (Bab 2 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- d. OJK menunjuk penyedia rekening dana yang digunakan sebagai wadah untuk menampung keuntungan tidak sah yang dibayarkan oleh pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal (Pasal 4 dan Pasal 6 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- e. Pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal diwajibkan untuk membayar keuntungan yang diperolehnya secara tidak sah dalam jangka waktu paling lama 90 (sembilan puluh) hari (Pasal 5 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- f. Dalam hal pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal tidak dapat membayar kepada penyedia rekening dana, maka dapat membayar menggunakan aset tetap, seperti tanah, tanah dan bangunan, dan/atau kendaraan bermotor. Pelepasan aset ini akan dilakukan dengan pelelangan (Pasal 7 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- g. OJK berwenang mengeluarkan perintah kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta lembaga jasa keuangan untuk memblokir rekening surat berharga, juga memblokir rekening lain, dan mengalihkan harta kekayaan dari pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang dikenai pengembalian keuntungan tidak sah (Pasal 8 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- h. Apabila pelaku pelanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal tidak membayar seluruh jumlah pengembalian keuntungan tidak sah yang dibebankan kepadanya, OJK dapat melakukan upaya hukum berupa melanjutkan ke tahap penyidikan, menggugat secara perdata, atau mengajukan permohonan kepailitan (Pasal 9 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- i. Mekanisme pembentukan dana kompensasi kerugian investor (Bab 4 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- j. Tata cara pengangkatan, persyaratan, hak, kewajiban, dan wewenang administrator yang ditunjuk oleh OJK (Pasal 12, 13, 14, 15, dan 16 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- k. Pengajuan klaim, pembayaran klaim, dan pendistribusian dana kompensasi kerugian

investor (Pasal 20, 21, 22, 23, dan 24 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).

- l. Mekanisme penutupan rekening dan situs dana kompensasi kerugian investor (Pasal 26 dan 27 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).
- m. Mekanisme pemberhentian pengurus dan pembubaran dana kompensasi investor (Pasal 28 dan 29 POJK Nomor 65/POJK.04/2020).

Peraturan ini bertujuan untuk memberikan perlindungan dan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Perlindungan hukum yang dapat diartikan pengayoman yang diberikan terhadap hak asasi manusia yang dirugikan oleh orang lain yang diberikan kepada masyarakat untuk menikmati hak yang disediakan oleh hukum sesuai dengan konsep perlindungan hukum menurut Satjipto Rahardjo. Konsep perlindungan hukum yang terkandung dalam POJK Nomor 65/POJK.04/2020 dapat dilihat dari 2 (dua) aspek. Pertama, OJK dapat memberikan perintah tertulis berupa pemblokiran, pemindahbukuan, dan pencairan kekayaan kepada pihak yang melakukan pelanggaran yang dimaksudkan agar pihak yang melakukan pelanggaran tidak dapat menikmati keuntungan yang diperoleh secara tidak sah. Dari perspektif konsep perlindungan hukum, ada jaminan bahwa pihak yang memperoleh keuntungan ilegal tidak akan menikmati hasil dari keuntungan ilegal tersebut. Kedua, pembayaran yang dilakukan oleh pihak yang melanggar peraturan pasar modal tersebut akan dikumpulkan dan akan digunakan untuk mengembalikan investor yang dirugikan. Adanya dana kompensasi kerugian investor ini akan menjamin terpenuhinya hak investor yang dirugikan. Dari perspektif konsep perlindungan hukum, terdapat jaminan bahwa kepentingan investor yang haknya harus dilindungi oleh hukum dapat terwujud.

Dalam usahanya memberikan perlindungan bagi investor, OJK menerbitkan aturan pelaksana dari POJK Nomor 65/POJK.04/2020 yaitu SEOJK Nomor 17/SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal pada tanggal 30 Juni 2021. Surat edaran ini memuat secara rinci mengenai pelaksanaan pengembalian keuntungan tidak sah dan penyaluran dana kompensasi investor yang mengalami kerugian finansial.

Potensi Tumpang Tindih Penerapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah oleh OJK ditinjau dari Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang

Pasal 5 POJK Nomor 65/POJK.04/2020 mengatur bahwa:

1. Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah wajib membayar Pengembalian Keuntungan Tidak Sah kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat 30 (tiga puluh) hari setelah diterimanya penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah.
2. Pengembalian Keuntungan Tidak Sah yang dibayarkan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) bukan merupakan penerimaan Otoritas Jasa Keuangan dan tidak dapat digunakan untuk kegiatan operasional Otoritas Jasa Keuangan.
3. Pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dilakukan melalui rekening dana yang disediakan oleh Penyedia Rekening Dana.
4. Dalam hal Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah tidak membayar dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan memberikan surat teguran pertama berupa perintah pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah paling lambat 30 (tiga puluh) hari setelah berakhirnya jangka waktu pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah.
5. Dalam hal Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah tidak membayar dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud pada ayat (4), Otoritas Jasa Keuangan memberikan surat teguran kedua berupa perintah pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah paling lambat 30 (tiga puluh) hari setelah berakhirnya surat teguran pertama.
6. Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara pembayaran Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (3) ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Pasal 5 mengatur agar pihak pelanggar membayar kepada OJK melalui rekening dana penyedia rekening dana. Pembayaran dilakukan dalam waktu 30 (tiga puluh) hari sejak diterimanya penetapan tertulis dari OJK. Apabila pelanggar belum membayar dalam tenggat waktu 30 (tiga puluh) hari, OJK akan memberikan perpanjangan waktu 60 (enam puluh) hari setelah peringatan pertama. Total jangka waktu pembayaran pelaku pelanggar ke rekening dana paling lama adalah 90 (sembilan puluh) hari. Lebih lanjut diatur ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 yang pada pokoknya menyatakan bahwa pihak yang melanggar dapat membayar kewajiban pengembalian keuntungan yang tidak sah melalui rekening dana atau dapat juga melakukan pembayaran dengan menggunakan aset tetap berupa tanah, tanah dan bangunan, dan/atau kendaraan bermotor. Penyerahan aset tetap sebagaimana dimaksud pada Pasal 7 huruf a POJK Nomor 65/POJK.04/2020 harus disertai dengan surat kepemilikan yang sah dan surat kuasa pengganti kepada OJK. Sedangkan untuk pelepasan aset tetap tersebut dapat dilakukan melalui mekanisme lelang.

Apabila pelaku pelanggar tidak dapat membayar sejumlah kewajiban yang harus dibayarkan, OJK dapat melakukan beberapa tindakan sebagaimana diatur dalam Pasal 9 POJK Nomor 65/POJK.04/2020, yaitu:

- a. Memproses lebih lanjut ke tahap penyidikan sesuai dengan ketentuan Undang-Undang mengenai Otoritas Jasa Keuangan.
- b. Mengajukan gugatan perdata sesuai dengan ketentuan yang berlaku; dan/atau
- c. Mengajukan permohonan pernyataan kepailitan sesuai dengan ketentuan perundang-undangan mengenai kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang.

Potensi tumpang tindih dalam penerapan pengembalian keuntungan tidak sah terdapat pada Pasal 9 POJK Nomor 65/POJK.04/2020 dan Pasal 189 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UU KPKPU). Ketentuan Pasal 9 POJK Nomor 65/POJK.04/2020 menyatakan bahwa jika pihak yang melanggar tidak melaksanakan kewajiban pengembalian keuntungan yang

tidak sah, OJK dapat mengajukan permohonan pailit. Ketentuan Pasal 9 ini dapat menimbulkan pertentangan hukum dengan ketentuan yang diatur dalam UU KPKPU. Kepailitan merupakan salah satu upaya hukum untuk memberikan jaminan pelunasan kewajiban debitur. Debitur yang dapat diajukan pailit adalah debitur yang mempunyai lebih dari 1 (satu) kreditur, tidak dapat membayar lunas paling sedikit 1 (satu) utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dan dinyatakan pailit berdasarkan putusan pengadilan yang berkekuatan hukum tetap. Akibat hukum apabila debitur wanprestasi adalah seluruh harta kekayaan debitur akan dikelola oleh kurator sebagaimana diatur dalam Pasal 189 UU KPKPU. Pada tahap penyelesaian, kurator akan membuat daftar pembagian harta kekayaan debitur yang kemudian dimintakan persetujuannya kepada Hakim Pengawas. Ketentuan tersebut mengandung pengertian bahwa apabila pelaku tidak memenuhi kewajiban pembayaran yang ditetapkan oleh OJK, maka upaya OJK untuk menuntut pelaku tidak bersalah tidak menjamin perolehan hak ganti kerugian investor.

Uraian tersebut dapat dinilai sebagai potensi tumpang tindih antara POJK Nomor 65/POJK.04/2020 dan UU KPKPU. Jika tidak diantisipasi, tumpang tindih ini akan menghambat tujuan hukum untuk memberikan keadilan dan kepastian hukum.

Kesimpulan

POJK Nomor 65/POJK.04/2020 diundangkan untuk memberikan perlindungan hukum bagi investor pasar modal yang mengalami kerugian finansial sehingga dapat mewujudkan iklim pasar modal yang kondusif. Bentuk perlindungan hukum yang diatur adalah pengembalian keuntungan tidak sah dan pendistribusian dana kompensasi kerugian investor. Dalam penerapannya, terdapat potensi terjadinya tumpang tindih dengan UU KPKPU khususnya berkaitan dengan kepailitan debitur yang dapat menghambat tujuan hukum yaitu kepastian hukum. Potensi tumpang tindih ini harus segera diatasi sebelum diterapkannya peraturan secara konkret untuk menjamin tercapainya fungsi hukum untuk memberikan perlindungan hukum bagi para pihak dalam kegiatan di pasar modal, terutama investor.

Daftar Pustaka

Eduardus Tandelilin, (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.

Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, (2010). *Dualisme Penelitian Hukum dan Empiris*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

Nikmah Mentari, (2020). "Pertanggungjawaban Individu Atas Ganti Rugi *Disgorgement* yang Melibatkan Emiten", *Arena Hukum*, Vol. 13, No. 3, 501-527.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.

Peter Mahmud Marzuki, (2016). *Penelitian Hukum Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana.

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Juni_2021.pdf, diakses pada tanggal 3 Oktober 2021.

Raysa Mayasonda et. al, (2020). "Kajian Terhadap Rencana Pengaturan *Disgorgemnet* Dalam Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Cendekia Hukum*, Vol. 6, No.1, 1-12.

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang *Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang *Otoritas Jasa Keuangan*.