

PENEGAKAN HUKUM TINDAK PIDANA PASAR MODAL DALAM UPAYA MEWUJUDKAN KEPASTIAN HUKUM DAN KEADILAN DI INDONESIA

Zainal Abidin¹, Dewi Iryani², Puguh Aji Hari Setiawan³

^{1,2,3}Universitas Bung Karno

zainal_abidin_inal@yahoo.co.id¹, iryani.dewi@yahoo.co.id², ubkpuguhaji@gmail.com³

ABSTRACT; *Law enforcement against capital market crimes plays a strategic role in maintaining the integrity and stability of the national financial system. Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market provides a comprehensive legal framework, including criminal sanctions against fraud, market manipulation, and insider trading. However, in practice, criminal enforcement in the capital market sector still faces normative and implementation challenges, resulting in limited realization of legal certainty and justice. This research aims to analyze the regulation and implementation of law enforcement against capital market crimes under Indonesian positive law and to formulate an ideal enforcement concept oriented toward legal certainty and justice. The study employs normative legal research with statutory, conceptual, and historical approaches. The findings indicate that although criminal sanctions are explicitly regulated, enforcement tends to prioritize administrative and civil measures. This weakens the deterrent effect and potentially creates legal uncertainty for investors. Strengthening inter-agency coordination, enhancing institutional capacity of the Financial Services Authority, and reforming criminal enforcement policies are necessary to achieve legal certainty, justice, and legal utility.*

Keywords: *Law Enforcement, Capital Market Crime, Legal Certainty, Justice.*

ABSTRAK; Penegakan hukum terhadap tindak pidana pasar modal memiliki peran strategis dalam menjaga integritas dan stabilitas sistem keuangan nasional. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menyediakan kerangka hukum komprehensif, termasuk pengaturan sanksi pidana terhadap penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam. Namun dalam praktiknya, penegakan hukum pidana di sektor pasar modal masih menghadapi kendala normatif dan implementatif, sehingga belum sepenuhnya mewujudkan kepastian hukum dan keadilan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaturan dan pelaksanaan penegakan hukum tindak pidana pasar modal berdasarkan hukum positif Indonesia, serta merumuskan konsep ideal penegakan hukum yang berorientasi pada kepastian dan keadilan hukum. Metode yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan historis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun regulasi telah mengatur sanksi pidana secara tegas, penerapannya cenderung mengedepankan sanksi administratif dan perdata. Kondisi tersebut melemahkan efek jera dan berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi investor. Oleh karena itu, diperlukan penguatan koordinasi antar aparat penegak hukum, peningkatan

kapasitas kelembagaan Otoritas Jasa Keuangan, serta pembaruan kebijakan penegakan hukum pidana pasar modal yang berorientasi pada kepastian, keadilan, dan kemanfaatan hukum.

Kata Kunci: Penegakan Hukum, Tindak Pidana Pasar Modal, Kepastian Hukum, Keadilan, OJK.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Berdasarkan Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya UUPM), pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal atau bursa efek adalah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau efek. Pasar modal mempunyai suatu peranan strategis dalam pembangunan nasional dan oleh karena itu dibutuhkan suatu kaidah hukum yang mengatur kegiatan pasar modal untuk ditegakkan, dengan tujuan pengembangan pasar modal. Diperlukannya suatu peraturan untuk mengatur kegiatan pasar modal dalam suatu negara dikarenakan banyaknya manfaat yang dapat diberikan pasar modal bagi perkembangan perekonomian suatu negara. Manfaat pasar modal bagi suatu negara, antara lain dapat disebutkan sebagai berikut:¹

1. Memperbaiki struktur permodalan perusahaan.
2. Meningkatkan efisiensi alokasi sumber dana.
3. Menunjang terciptanya perekonomian yang sehat.
4. Meningkatkan partisipasi Masyarakat dalam pembangunan.
5. Membuka alternatif divestasi (pelepasan modal).
6. Meningkatkan penerimaan negara.

Sarana bagi generasi muda dalam berpartisipasi membangun perekonomian nasional.

Peran pasar modal sangat strategis karena berfungsi sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus sarana investasi masyarakat.² Namun, perkembangan tersebut juga diiringi oleh meningkatnya potensi kejahatan pasar modal seperti penipuan

¹ Muhamad Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2004), hlm 34-37.

² Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2011), hlm. 5.

(fraud), manipulasi pasar (market manipulation), dan perdagangan orang dalam (insider trading).³

Kegiatan di pasar modal tidak hanya melibatkan pembeli dan penjual efek, melainkan juga melibatkan si emiten sendiri atau perusahaan publik, lembaga regulator dan pengawas, dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dahulu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), bursa, profesi penunjang, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, lembaga kliring, biro administrasi efek, penasihat investasi, badan pemeringkat efek, wali amanat, dan lainnya. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) merupakan landasan hukum utama bagi keberadaan dan pelaksanaan kegiatan pasar modal di Indonesia.⁴

Tindak pidana pasar modal termasuk kategori white collar crime yang memiliki karakteristik kompleks, melibatkan pelaku berpendidikan tinggi, serta menggunakan modus operandi berbasis teknologi informasi.⁵ Kejahatan ini tidak selalu menimbulkan kerugian yang langsung terlihat, namun berdampak sistemik terhadap stabilitas dan kepercayaan publik.

Meskipun UUPM telah memuat ketentuan pidana dalam Bab XV (Pasal 103–110), praktik penegakan hukum menunjukkan kecenderungan penyelesaian melalui sanksi administratif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).⁶ Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas penegakan hukum pidana dalam mewujudkan kepastian hukum dan keadilan.

Problematika utama dalam penegakan hukum tindak pidana pasar modal di Indonesia terletak pada kesenjangan antara pengaturan hukum dan implementasinya. Meskipun Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah memberikan kerangka hukum yang relatif komprehensif, dalam praktiknya penegakan hukum pidana di sektor pasar modal cenderung lebih banyak diselesaikan melalui sanksi administratif dan perdata, sementara mekanisme hukum pidana jarang digunakan secara optimal. Kondisi ini menimbulkan lemahnya efek jera terhadap pelaku tindak pidana pasar modal serta memunculkan persoalan

³ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*, (Jakarta: Alumni, 2008), hlm. 45.

⁴ Ismayani, I., & Asmaiyani, A. (2021). *Upaya Hukum Terhadap Diri Seseorang Yang Di Dakwa Pasal 310 Kuhpidana Mengenai Kehormatan Dan Mengenai Nama Baik Didepan Umum. All Fields of Science Journal Liaison Academia and Society*, 1(2), 7-14.

⁵ M. Yahya Harahap, *Pembahasan Permasalahan dan Penerapan KUHAP*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hlm. 112.

⁶ Lihat kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam Pasal 100–101 UUPM.

mengenai konsistensi negara dalam menegakkan supremasi hukum di sektor keuangan yang memiliki dampak sistemik terhadap stabilitas dan kepercayaan pasar modal nasional.⁷

Berdasarkan pokok permasalahan diatas maka dapat dibuatkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaturan dan pelaksanaan penegakan hukum tindak pidana pasar modal berdasarkan hukum positif Indonesia?
2. Bagaimana efektivitasnya dalam mewujudkan kepastian hukum dan keadilan?

METODE PENELITIAN

Dalam Penelitian ini, adapun jenis penelitian atau metode pendekatan yang dilakukan adalah metode penelitian hukum normatif (yuridis normatif) atau disebut juga penelitian hukum kepustakaan, yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder belaka.⁸ Ronny Hanitijo Soemitro menyatakan bahwa penelitian yuridis nomratif terdiri atas:⁹

- a. Penelitian inventarisasi hukum positif;
- b. Penelitian terhadap asas-asas hukum;
- c. Penelitian untuk menemukan hukum in-konkrito;
- d. Penelitian terhadap sistematika hukum;
- e. Penelitian terhadap sinkronisasi vertical dan horizontal

Pada penulisan tesis ini digunakan pendekatan undang-undang (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan historis (*historical approach*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaturan Tindak Pidana Pasar Modal

Dalam Undang-Undang Pasar Modal telah mengatur tiga jenis utama tindak pidana:

- a. Penipuan (Pasal 90)
- b. Manipulasi pasar (Pasal 91–93)
- c. Perdagangan orang dalam (Pasal 95–98)

⁷ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hlm. 45–47.

⁸ Soejono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta; Universitas Indonesia Press, 1986), hlm. 13-14

⁹ Ronny Hanitijo Soemitro, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta; Ghalian, 1982), hlm. 12

Sanksi pidana dapat berupa pidana penjara dan denda dalam jumlah besar.¹⁰ Secara normatif, pengaturan ini telah memenuhi asas kepastian hukum karena dirumuskan secara jelas dan limitatif.¹¹

Namun, pergeseran kewenangan pengawasan dari Bapepam-LK ke OJK melalui UU OJK memperlihatkan dinamika kelembagaan yang mempengaruhi pola penegakan hukum.¹² OJK memiliki kewenangan pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana diatur dalam Pasal 100–101 UUPM.

Keberadaan pasar modal Indonesia memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan perekonomian Indonesia, sehingga diatur dalam satu aturan khusus, yaitu Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal) dan berbagai aturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pengaturan khusus ini bertujuan agar aktivitas di Pasar Modal dapat berjalan konsisten dan taat asas bagi semua pelaku di pasar modal dan tidak terjadi pelanggaran dan tindak pidana, sehingga apa yang menjadi tujuan pendirian pasar modal dapat terwujud. Selama 32 tahun terakhir, keberadaan pasar modal Indonesia terus meningkat, dengan mulai banyaknya pelaku bisnis berinvestasi di Pasar Modal. Sayang sejalan dengan perkembangan pasar modal tersebut, perbuatan pelanggaran dan tindak pidana pasar modal juga ikut semakin meningkat.

Dari data yang ada pada lembaga pengawasan terdahulu, berdasarkan laporan tahunan Bapepam-LK, selama 3 (tiga) tahun (2007-2009), di tahun 2007, Bapepam-LK telah menyelesaikan 21 kasus, dari 39 kasus yang diperiksa, kemudian pada tahun 2008, 41 kasus tahap pemeriksaan, 15 kasus tahap penyidikan, selanjutnya di tahun 2009 terjadi 89 kasus tahap pemeriksaan, 11 kasus tahap penyidikan.¹³ Ada kesan hal ini disebabkan oleh lemahnya penegakan hukum, yang bisa saja terjadi karena undang-undang dan peraturan paasar podal yang ketinggalan dengan perkembangan bisnis pasar modal, lemahnya institusi penegak hukum dalam melakukan law enforcement atau kurang profesionalnya aparat penegak hukum itu sendiri, itulah yang perlu dicari solusinya. Penegakan hukum yang bagaimana yang dapat diterapkan untuk menciptakan pasar modal yang aman dan dapat dipercaya masyarakat khususnya para investor.

¹⁰ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bab XV.

¹¹ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, (Yogyakarta: Liberty, 2009), hlm. 89.

¹² Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

¹³ Bapepam, http://www.bapepam.go.id/pasarmodal/publikasi_pm/siaran-pers-pm/index.htm, diakses 21 Desember 2025

Kejahatan pasar modal (*capital market crime/securities fraud*) adalah segala pelanggaran hukum yang ada hubungannya dengan pasar modal baik pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal itu sendiri, maupun pelanggaran peraturan perundang-undangan di luar bidang pasar modal tetapi perbuatan tersebut ada kaitannya dengan pasar modal. Jadi tindak pidana pasarmodal juga bisa dikaitkan dengan tindak pidana di luar ketentuan pidana pasar modal.

Mungkin saja tindak pidana seperti manipulasi transaksi, pencucian uang (*money laundering*), perdagangan dengan informasi illegal dikategorikan sebagai tindak pidana kejahatan korupsi sehingga penegakan hukumnya akan menggunakan Undang-Undang Tindak Pidana Korupsi atau Tindak Pidana Pencucian Uang. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selain melindungi, mempunyai tugas melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, sektor Pasar Modal, dan sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.¹⁴ Dalam melaksanakan fungsinya sebagai lembaga pengawas pasar modal, OJK sering menangani tindak pidana pasar modal, yang salah satunya adalah praktik Insider

Adanya sanksi yang akan diberikan OJK bila pelanggaran dilakukan oleh emiten atau selaku orang dalam di pasar modal sesuai dengan Pasal 95 UU Pasar Modal yang dimaksud disini adalah orang dalam yaitu¹⁵:

- a) Komisaris, Direktur, atau Pegawai emiten atau perusahaan Publik;
- b) Pemegang Saham utama emiten atau perusahaan publik;
- c) Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam.

Dalam kaitannya dengan penegakan hukum pidana dalam kegiatan pasar modal, maka konsep penegakan hukum yang dimaksud dalam tulisan ini adalah penegakan hukum dalam arti *Law Enforcement*. Joseph Golstein, membedakan penegakan hukum pidana atas tiga macam yaitu¹⁶:

¹⁴ Republik Indonesia, *Undang-Undang Tentang Otoritas Jasa Keuangan*, UU No. 21 Tahun 2011, LN No. 111 Tahun 2011, TLN No. 5253, Pasal 6.

¹⁵ Republik Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar modal Op. Cit*, Pasal 95

¹⁶ Muladi, *Kapita Selektta Sistem Peradilan Pidana*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995), hlm. 16.

Pertama, Total Enforcement, yakni ruang lingkup penegakan hukum pidana sebagaimana yang dirumuskan oleh hukum pidana substantif. Penegakan hukum yang pertama ini tidak mungkin dilakukan sebab para penegak hukum dibatasi secara ketat oleh hukum acara pidana. Disamping itu, hukum pidana substantif itu sendiri memiliki kemungkinan memberikan batasan-batasan.

Kedua, *Full Enforcement*, yaitu *Total Enforcement* setelah dikurangi *area of no enforcement*, dimana penegak hukum diharapkan menegakkan hukum secara maksimal, tetapi menurut Goldstein hal inipun sulit untuk dicapai (*not a realistic expectation*), sebab adanya keterbatasan-keterbatasan dalam bentuk waktu, personal, alat-alat dana dan sebagainya yang dapat menyebabkan dilakukannya diskresi.¹⁷

Ketiga, *Actual Enforcement*, *ctual Enforcement* ini baru dapat berjalan apabila, sudah terdapat bukti-bukti yang cukup. Dengan kata lain, harus sudah ada perbuatan, orang yang berbuat, saksi atau alat bukti yang lain, serta adanya pasal yang dilanggar. Memperhatikan beberapa pendapat di atas, penegakan hukum dapat dibedakan atas dua macam, yaitu penegakan hukum dalam arti luas seperti yang dikutip oleh Barda Nawawi Arief dari buku Hoefnagels, serta penegakan hukum dalam srti sempit yang lebih ditujukan pada penegakan peraturan perundang-undangan atau yang lebih dikenal dengan *Law Enforcement*.¹⁸

Bapepam adalah lembaga regulator dan pengawas pasar modal, dipimpin oleh seorang ketua, dibantu seorang sekretaris, dan tujuh orang kepala biro terdiri atas¹⁹:

- a. Biro perundang-undangan dan Bantuan Hukum
- b. Biro Pemeriksaan dan Penyidikan
- c. Biro Pengelolaan dan Riset
- d. Biro Transaksi dan Lembaga Efek
- e. Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Jasa
- f. Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil.
- g. Biro Standar dan Keterbukaan.

¹⁷ Muladi, *Kapita Selektta Sistem Peradilan Pidana*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995), hlm. 17.

¹⁸ Barda Nawawi, *Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana*, (Bandung, Citra Aditya Bakti, 1996), hlm. 65

¹⁹ *Ibid*

Kepastian Hukum dalam Penegakan Tindak Pidana Pasar Modal

Teori kepastian hukum menuntut agar hukum ditegakkan secara konsisten dan tidak diskriminatif.²⁰ Menurut Gustav Radbruch, hukum harus mengandung unsur kepastian, keadilan, dan kemanfaatan.²¹ Dalam praktik, terdapat beberapa hambatan:

- a. Kompleksitas pembuktian transaksi elektronik
- b. Keterbatasan sumber daya penyidik
- c. Koordinasi antar lembaga penegak hukum

Akibatnya, penyelesaian perkara lebih sering menggunakan sanksi administratif dibanding pidana. Hal ini berpotensi melemahkan efek jera serta menciptakan persepsi ketidakpastian hukum bagi investor.

Secara teori peranan litigasi sendiri dalam penyelesaian sengketa pasar modal pada dasarnya merupakan upaya untuk penegakan hukum pasar modal dalam kondisi terjadinya pelanggaran perdata. Tujuannya adalah untuk memulihkan dan menelaraskan kembali kondisi tersebut serta menciptakan kepastian hukum bagi pihak-pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal serta melindungi kepentingan para pelaku pasar modal dari praktik yang merugikan sehingga tercipta pasar modal yang wajar, teratur dan efisien. Penyelesaian secara litigasi dianggap dapat lebih memberikan kepastian hukum.

Pengaturan penegakan hukum tindak pidana pasar modal di Indonesia secara normatif telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya, termasuk Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Undang-undang ini memberikan dasar hukum yang relatif lengkap mengenai jenis-jenis tindak pidana pasar modal, kewenangan penyidikan, serta bentuk sanksi yang dapat dijatuhkan kepada pelaku pelanggaran, baik berupa sanksi administratif, perdata, maupun pidana.

Keadilan dalam Penegakan Hukum Pasar Modal

Dalam perspektif keadilan dan kepastian hukum, penting untuk memastikan bahwa setiap pelanggaran yang memenuhi unsur tindak pidana tetap diproses sesuai dengan ketentuan hukum pidana. Penegakan hukum yang selektif atau tidak konsisten berpotensi menimbulkan ketidakadilan dan melemahkan prinsip persamaan di hadapan hukum (*equality before the law*). Oleh karena itu, diperlukan komitmen yang kuat dari seluruh aparat penegak hukum untuk

²⁰ Jan Michiel Otto, "Legal Certainty in Developing Countries," 2000.

²¹ Gustav Radbruch, *Legal Philosophy*, 1946.

menempatkan hukum sebagai instrumen utama dalam menjaga integritas dan kredibilitas pasar modal.

Keadilan dalam konteks pasar modal tidak hanya menyangkut pelaku, tetapi juga perlindungan investor publik. Aristoteles menekankan prinsip proporsionalitas dalam keadilan distributif dan komutatif.²²

John Rawls melalui teori justice as fairness menegaskan perlindungan terhadap pihak yang paling lemah sebagai indikator keadilan.²³ Dalam konteks pasar modal, investor ritel seringkali berada dalam posisi rentan terhadap asimetri informasi. Jika penegakan hukum pidana tidak diterapkan secara tegas terhadap pelanggaran serius seperti insider trading, maka keadilan substantif sulit tercapai.

Konsep Ideal Penegakan Hukum (Ius Constituendum)

Berdasarkan analisis efektivitas penegakan hukum di atas, diperlukan konsep ideal penegakan hukum tindak pidana pasar modal yang mampu mewujudkan kepastian hukum dan keadilan secara seimbang.

Pertama, diperlukan penegasan kriteria yuridis yang jelas mengenai perbedaan pelanggaran administratif dan tindak pidana pasar modal. Penegasan ini penting untuk mengurangi diskresi yang berlebihan dan meningkatkan kepastian hukum bagi seluruh pelaku pasar.

Kedua, penguatan fungsi hukum pidana sebagai ultimum remedium yang efektif, bukan sekadar simbolik. Dalam hal pelanggaran yang berdampak luas dan merugikan kepentingan publik, hukum pidana harus digunakan secara tegas untuk menciptakan efek jera.

Ketiga, peningkatan akuntabilitas dan transparansi Otoritas Jasa Keuangan dalam proses penegakan hukum, khususnya pada tahap pemeriksaan dan penyidikan, agar investor memperoleh kejelasan mengenai tindak lanjut kasus yang dilaporkan.

Keempat, penguatan kapasitas aparat penegak hukum melalui peningkatan kompetensi teknis dan koordinasi antarlembaga penegak hukum, sehingga proses penegakan hukum tindak pidana pasar modal dapat berjalan secara profesional dan berkeadilan.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa penegakan hukum tindak pidana pasar modal di Indonesia secara normatif telah memiliki dasar hukum

²² Aristoteles, *Nicomachean Ethics*, Book V.

²³ John Rawls, *A Theory of Justice*, (Cambridge: Harvard University Press, 1971).

yang memadai. Namun demikian, efektivitas penegakan hukum tersebut masih belum optimal dalam mewujudkan kepastian hukum dan keadilan.

Oleh karena itu, diperlukan pembaruan dan penguatan penegakan hukum tindak pidana pasar modal yang berorientasi pada kepastian hukum, keadilan substantif, serta perlindungan terhadap investor publik guna menciptakan pasar modal Indonesia yang sehat, berintegritas, dan berkelanjutan. Berdasarkan analisis terhadap kelemahan penegakan hukum tindak pidana pasar modal saat ini, diperlukan konsep ideal penegakan hukum yang berorientasi pada integrasi antara kepastian hukum dan keadilan. Konsep ideal tersebut menuntut adanya reorientasi kebijakan penegakan hukum dengan menempatkan sanksi pidana sebagai instrumen yang benar-benar digunakan terhadap pelanggaran pasar modal yang berdampak luas dan sistemik.

Untuk mewujudkan kepastian hukum dan keadilan, maka diperlukan beberapa hal diantaranya:

- a. Penguatan koordinasi antara OJK, Kepolisian, dan Kejaksaan.
- b. Peningkatan kapasitas penyidik berbasis teknologi finansial.
- c. Optimalisasi penerapan sanksi pidana pada kasus strategis.
- d. Reformasi kebijakan penal yang seimbang antara sanksi administratif dan pidana.

Penegakan hukum yang konsisten akan meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat integritas pasar modal nasional.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penegakan hukum tindak pidana pasar modal di Indonesia secara normatif telah memiliki dasar hukum yang memadai melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan. Namun, dalam praktiknya belum efektif mewujudkan kepastian hukum dan keadilan karena pelanggaran yang memenuhi unsur pidana masih dominan diselesaikan melalui sanksi administratif. Ketidakjelasan kriteria penerapan sanksi pidana serta diskresi yang luas tanpa parameter transparan menimbulkan ketidakpastian hukum dan berpotensi melemahkan perlindungan investor.

Sebagaimana dikemukakan Sudikno Mertokusumo, kepastian hukum tidak hanya bergantung pada keberadaan norma tertulis, tetapi juga pada konsistensi penerapannya. Dalam

konteks pasar modal, inkonsistensi tersebut menunjukkan bahwa kepastian hukum secara substansial belum sepenuhnya terwujud.

Belum optimalnya penegakan hukum tindak pidana pasar modal dipengaruhi oleh faktor substansi hukum, kualitas aparatur, dan budaya hukum. Kompleksitas pembuktian, keterbatasan kompetensi teknis, serta pandangan bahwa hukum pidana merupakan ultimum remedium membuat penegakan hukum belum sepenuhnya mencerminkan keadilan substantif, khususnya bagi investor sebagai pihak yang rentan dirugikan.

Menurut Aristoteles, hukum harus memberi setiap orang haknya secara proporsional, sedangkan John Rawls menekankan perlindungan lebih bagi pihak yang lemah. Dalam praktiknya, kecenderungan penyelesaian tanpa proses pidana dan lemahnya efek jera terhadap pelaku yang memiliki kekuatan ekonomi menunjukkan bahwa keadilan substantif belum terwujud, sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap integritas pasar modal.

Saran

Perlu penguatan penegakan hukum tindak pidana pasar modal untuk mewujudkan kepastian hukum dan keadilan. Hal ini dapat dilakukan dengan menetapkan kriteria yuridis yang jelas dan terukur dalam penerapan sanksi administratif maupun pidana agar diskresi tidak menimbulkan ketidakpastian. Selain itu, peningkatan transparansi dan akuntabilitas Otoritas Jasa Keuangan dalam proses pemeriksaan dan penyidikan penting guna memberikan kejelasan bagi pelaku pasar dan investor serta memastikan hukum pidana berfungsi efektif terhadap pelanggaran yang berdampak luas bagi kepentingan publik.

Diperlukan peningkatan kapasitas aparatur penegak hukum dan penguatan budaya hukum pasar modal. Upaya ini mencakup pengembangan kompetensi teknis di bidang pasar modal, penguatan koordinasi antarlembaga, serta peningkatan kesadaran pelaku pasar terhadap prinsip keterbukaan dan tata kelola yang baik.

Sejalan dengan gagasan keadilan Aristoteles dan John Rawls, hukum pidana pasar modal harus difungsikan secara efektif terhadap pelanggaran yang berdampak luas dan merugikan kepentingan publik. Dengan demikian, penegakan hukum perlu diarahkan untuk lebih mencerminkan keadilan substantif dan perlindungan investor sebagai tujuan utama.

DAFTAR PUSTAKA

Anwar, Jusuf. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*. Jakarta: Alumni, 2008.

- Aristotle. *Nicomachean Ethics*. Translated by W.D. Ross. Oxford: Oxford University Press, 2009.
- Barda Nawawi, *Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana*, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1996
- Harahap, M. Yahya. *Pembahasan Permasalahan dan Penerapan KUHAP*. Jakarta: Sinar Grafika, 2010.
- Ismayani, I., & Asmayani, A. (2021). *Upaya Hukum Terhadap Diri Seseorang Yang Didakwa Pasal 310 KuHPidana Mengenai Kehormatan Dan Mengenai Nama Baik Didepan Umum*. All Fields of Science Journal Liaison Academia and Society.
- Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*, Jakarta: Alumni, 2008
- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty, 2009.
- Muladi, *Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995
- Muhamad Irsan Nasarudin dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada Media, 2004
- Otto, Jan Michiel. "Legal Certainty in Developing Countries." *Hague Journal on the Rule of Law*, 2000.
- Rawls, John. *A Theory of Justice*. Cambridge: Harvard University Press, 1971.
- Radbruch, Gustav. *Legal Philosophy*. Edinburgh: Edinburgh University Press, 1948.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2011.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.