

ABSTRAK

Dalam rangka memberikan perlindungan hukum dibidang pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan POJK 65/POJK.04/2020 yang mengatur tentang *disgorgement* dan *disgorgement fund*. Namun definisi pengembalian keuntungan tidak sah menimbulkan kebingungan bagi pelaku pasar, karena tidak ada kejelasan terkait pelanggaran apa saja yang dapat dikenai sanksi *disgorgement*. Sekaligus pengenaannya juga perlu diperjelas apakah bersifat mandiri atau dapat dibarengkan dengan sanksi lainnya. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian terkait pengaturan *disgorgement* dengan melakukan perbandingan pada Amerika Serikat.

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif, dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan perbandingan (*comparative approach*). Bahan hukumnya meliputi bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara preskripsi untuk mendapatkan kejelasan sehingga memperoleh jawaban atas permasalahan pengenaan *disgorgement* sebagai bentuk perlindungan hukum investor pasar modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua pelanggaran dapat dikenakan sanksi pengembalian keuntungan tidak sah. Dengan kriteria apabila pelanggar memperoleh keuntungan tidak sah maka dapat dikenakan *disgorgement*, sementara pelanggar yang tidak memperoleh keuntungan tidak sah tidak dapat dikenakan *disgorgement*, melainkan dikenakan sanksi lainnya (sanksi administratif dan sanksi pidana). Sedangkan di Amerika Serikat, berdasarkan *Securities Exchange Act of 1934* dan *Sarbanes Oxley Act of 2002*, pelanggaran yang dapat dikenakan sanksi pengembalian keuntungan tidak sah meliputi pelanggaran perdagangan orang dalam, manipulasi pasar, penipuan, pihak yang tidak memperoleh izin pendaftaran, dan pelanggaran administratif yang secara nyata mengakibatkan kerugian bagi investor. Adapun pengenaan *disgorgement* di Indonesia dijadikan sebagai bentuk perlindungan hukum investor yang bersifat tambahan, dan berdampingan dengan sanksi lainnya. Sedangkan di Amerika, *disgorgement* merupakan hukuman yang dapat dibarengkan dengan sanksi administratif termasuk denda, bunga, ataupun hukuman lainnya terhadap pelanggar. Kecuali untuk sanksi pidana harus diikuti proses lebih lanjut.

Kata kunci: *disgorgement*, perlindungan hukum, pasar modal

ABSTRACT

In order to provide legal protection in the capital market sector, the Financial Services Authority (OJK) publish POJK 65/POJK.04/2020 which regulates disgorgement and disgorgement funds. However, the definition of disgorgement creates confusion for market participants, because there is no clarity regarding what violations can be charge using a disgorgement. At the same time, the imposition also needs to be clarified whether it is independent or can be combined with other sanctions. Therefore, it is necessary to conduct research related to the regulation of disgorgement by making comparisons in the United States.

The research is normative study using the statute approach and comparative approach. The legal material includes primary material, secondary, and tertiary. The legal material obtained is then processed and analyzed prescriptive to obtain clarity so as to obtain answer to the problem of imposing disgorgement as a form of investor legal protection.

Research results of the study show that all violations can be imposed disgorgement. With the criteria that if violators obtain illegal profit they can be subject to disgorgement, while violators who do not obtain illegal profit cannot be subject to disgorgement, but are subject to other sanctions (administrative and criminal sanctions). Whereas in United States, based on Securities Exchange Act of 1934 and Sarbanes Oxley Act of 2002, violations that can be subject to disgorgement include violations of insider trading, market manipulation, fraud, parties who do not obtain registration permits, and administrative violations that result in real losses for investors. The imposition of disgorgement in Indonesia is used as a form of additional legal protection for investors, and side by side with other sanctions. Whereas in United States, disgorgement is an additional penalty that can be accompanied by administrative sanctions including fines, interest, or other penalties for violators. Except for criminal sanctions, further charges must be followed.

Keywords: disgorgement, legal protection, capital market