

**ANALISIS KEBIJAKAN OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK)
TERKAIT DUALISME HUKUM ANTARA PERATURAN PEMERINTAH
NOMOR 45 TAHUN 1995 TENTANG PENYELENGGARAAN KEGIATAN
DI BIDANG PASAR MODAL (PP 45 TAHUN 1995) DENGAN
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 3/POJK.04/2021
TENTANG PENYELENGGARAAN KEGIATAN DI BIDANG PASAR
MODAL (POJK 3 TAHUN 2021)**

***POLICY ANALYSIS OF THE FINANCIAL SERVICES AUTHORITY (OJK)
REGARDING THE LEGAL DUALISM BETWEEN GOVERNMENT
REGULATION NUMBER 45 OF 1995 ON THE IMPLEMENTATION OF
ACTIVITIES IN THE CAPITAL MARKET SECTOR AND FINANCIAL
SERVICES AUTHORITY REGULATION NUMBER 3/POJK.04/2021 ON
THE IMPLEMENTATION OF ACTIVITIES IN THE CAPITAL MARKET
SECTOR (POJK NUMBER 3 OF 2021)***

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Universitas Tarumanegara

Korespondensi Penulis: kiki.djayanti@gmail.com

Citation Structure Recommendation :

Djayanti dan Ariawan Gunadi. *Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)*. Rewang Rencang : Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.5. No.10 (2025).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kebijakan OJK terhadap dualisme peraturan administratif yang berlaku untuk sektor jasa keuangan khususnya sektor Pasar Modal yaitu PP Nomor 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021, di mana terdapat sekitar 21 bulan, kedua peraturan mengatur hal yang sama dan berlaku namun tidak terdapat pengaturan terkait dengan ketentuan peralihan. Hal tersebut mengakibatkan kurangnya kepastian hukum atas dasar yang digunakan oleh OJK. Selain itu, terdapat perbedaan signifikan pengaturan antara lain terkait dengan nominal sanksi administratif berupa denda terhadap pelanggaran keterlambatan atas penyampaian laporan dan/atau pelanggaran tidak menyampaikan laporan.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Metode penelitian yang digunakan adalah gabungan antara metode penelitian hukum secara normatif dan empiris, yang melibatkan analisis kritis terhadap PP 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 dan dikaitkan dengan Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan (UU 12 Tahun 2011) dengan dikaitkan teori-teori hukum dan praktek hukum di masyarakat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun kerangka hukum yang ada cukup kuat dan lengkap, namun efektivitas implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan. Kendala utama termasuk inkonsistensi dalam pengaturan hukum, di mana terdapat perbedaan nominal sanksi administratif berupa denda yang signifikan atas pelanggaran keterlambatan laporan dan tidak menyampaikan laporan diantara PP 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 di Pengawasan sektor Pasar Modal. Penelitian ini bertujuan untuk merekomendasikan penguatan dari sisi pengaturan yang telah ada untuk mengakomodir adanya perbedaan yang signifikan atas nominal sanksi administratif berupa denda yang dimaksud.

Kata Kunci: Dualisme Peraturan, Kebijakan OJK, Kepastian Hukum, Pasar Modal, Sanksi Administratif

ABSTRACT

This research aims to examine the OJK's policy on the dualism of administrative regulations applicable to the financial services sector, particularly the Capital Market sector, namely Government Regulation Number 45 of 1995 and POJK 3 of 2021, where for about 21 months, both regulations govern the same matters and are in effect, but there are no provisions related to transitional regulations. This results in a lack of legal certainty regarding the basis used by the OJK. In addition, there are significant differences in regulations, including those related to the nominal Administrative Sanction in the form of fines for violations of late report submission and/or violations of not submitting reports. The research method used is a combination of normative and empirical legal research methods, involving critical analysis of PP 45 of 1995 and POJK 3 of 2021, and relating them to Law Number 12 of 2011 on the Formation of Legislation (Law 12 of 2011), in conjunction with legal theories and legal practices in society. The results of this study indicate that although the existing legal framework is quite strong and comprehensive, its implementation effectiveness still faces various challenges. The main obstacles include inconsistencies in legal regulations, where there are significant differences in the nominal administrative sanctions in the form of fines for late report submissions and failure to submit reports between Government Regulation No. 45 of 1995 and Financial Services Authority Regulation No. 3 of 2021 in the oversight of the Capital Market sector. This study aims to recommend strengthening the existing regulations to accommodate the significant differences in the nominal administrative sanctions in the form of fines.

Keywords: Administrative Sanctions, Capital Market, Dualism of Regulations, Legal Certainty, OJK Policy

A. PENDAHULUAN

Menurut definisi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, 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. Pasar modal adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Perbedaan pasar modal dengan pasar lainnya dapat dilihat dari instrumen yang diperjualbelikannya.¹ Diperkuat dengan pendapat Sri Susilo selaku ahli ekonomi yang menyatakan bahwa pasar modal merupakan pasar yang konkret yang meliputi aktivitas jual beli instrumen investasi jangka panjang.² Dengan begitu dapat dikatakan bahwa pasar modal memfasilitasi macam sarana serta prasarana aktivitas.

Perubahan regulasi di sektor Pasar Modal Indonesia, khususnya dengan diterapkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) 3 Tahun 2021, merupakan langkah penting dalam upaya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menciptakan lingkungan yang lebih teratur, wajar, dan efisien.³ Regulasi ini dirancang untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan integritas di pasar modal, sehingga dapat memberikan perlindungan yang lebih baik bagi investor dan mendorong pertumbuhan ekonomi.⁴ Namun, peralihan ini tidak lepas dari tantangan yang signifikan, terutama bagi pelaku jasa keuangan yang harus beradaptasi dengan ketentuan baru yang lebih ketat.

Adapun salah satu tantangan utama yang dihadapi adalah perbedaan signifikan dalam ketentuan dan sanksi yang diatur dalam POJK 3 Tahun 2021 dibandingkan dengan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 45 Tahun 1995.⁵

¹ Genandy, Ichsan, Fajar Jali Sya'bana, dkk., *Book Chapter Pengantar Pasar Modal Kelompok Studi Pasar Modal Kabinet Radiant Universitas Siliwangi*, Eureka Media Aksara, Purbalingga, 2021, p.1.

² Wastam Wahyu Hidayat, *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*, Uwais Inspirasi Indonesia, Sidoarjo, 2019, p.51.

³ Mochamad Januar R., *Memahami POJK 3/2021 Bagi Konsultan Hukum Pasar Modal*, diakses dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/memahami-pojk-3-2021-bagi-konsultan-hukum-pasar-modal-lt612f15b2ea15f/>, diakses pada 1 September 2021.

⁴ Yuni Priskila Ginting, *Sosialisasi Hasil Analisis Regulasi dan Etika Profesi Konsultasi Hukum Pasar Modal*, Jurnal Pengabdian West Science, Vol.3, No.7 (Juli 2024).

⁵ Citro Atmoko, *OJK: Lima Fokus Kebijakan Hadapi Tantangan Pengembangan Pasar Modal*, diakses dari <https://m.antaranews.com/berita/3049233/ojk-lima-fokus-kebijakan-hadapi-tantangan-pengembangan-pasar-modal>, diakses pada 10 Agustus 2022.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Ketentuan baru ini memperkenalkan berbagai persyaratan yang lebih kompleks dan sanksi yang lebih berat bagi pelaku jasa keuangan yang tidak mematuhi regulasi. Banyak pelaku jasa keuangan merasa bahwa sanksi yang dikenakan terlalu berat dan tidak proporsional dengan pelanggaran yang terjadi. Misalnya, sanksi administratif berupa denda yang diterapkan berdasarkan POJK 3 Tahun 2021 sering kali dianggap memberatkan, terutama bagi perusahaan kecil atau baru yang masih berusaha untuk menyesuaikan diri dengan regulasi tersebut.⁶

Selain itu, rendahnya tingkat ketertagihan denda menunjukkan adanya kesulitan dalam penegakan hukum yang efektif. Banyak pelaku jasa keuangan merasa bahwa proses penegakan sanksi administratif tidak berjalan dengan baik, sehingga mereka merasa tidak ada konsekuensi nyata bagi pelanggaran yang dilakukan.⁷ Hal ini dapat menciptakan persepsi negatif terhadap OJK sebagai lembaga pengawas dan dapat mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap Pasar Modal.

Dalam menghadapi permasalahan ini, OJK berupaya untuk menyesuaikan kebijakan dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat meringankan beban bagi pelaku jasa keuangan. OJK mulai mempertimbangkan penggunaan dasar hukum yang lebih fleksibel dalam penerapan sanksi administratif dan memperhatikan tempus pelanggaran saat melakukan pengawasan.⁸ Dengan pendekatan ini, OJK berharap dapat menciptakan suasana yang lebih mendukung bagi semua pihak yang terlibat dalam Pasar Modal.

Adapun salah satu aspek penting adalah memahami bagaimana pelaku jasa keuangan beradaptasi dengan perubahan regulasi dan tantangan apa saja yang mereka hadapi selama proses tersebut. Hal tersebut mengingat bahwa Pasar Modal Indonesia merupakan bagian dari pasar global, penting untuk memahami bagaimana regulasi di negara lain dapat mempengaruhi praktik terbaik di Indonesia.

⁶ Ahmad Masyhud, *Tinjauan Yuridis Mengenai Praktik Sanksi Perintah Tertulis dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan*, Jurnal Al-Wasath, Vol.4, No.2 (November 2023).

⁷ Ahmad Masyhud, *Ibid.*

⁸ Rendy Rinardy, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal Konvensional di Indonesia*, E-Jurnal Manajemen, Vol.10, No.10 (Oktober 2021).

Dengan mempelajari pengalaman negara lain dalam mengimplementasikan regulasi serupa, OJK dan pemangku kepentingan lainnya dapat mengambil pelajaran berharga untuk meningkatkan efektivitas pengawasan dan kepatuhan di sektor Pasar Modal.⁹

Meskipun ada tantangan dalam implementasi POJK 3 Tahun 2021, langkah-langkah yang diambil oleh OJK menunjukkan komitmen untuk menciptakan pasar modal yang lebih baik dan lebih transparan.¹⁰ Penelitian lebih lanjut akan sangat bermanfaat untuk menjawab berbagai permasalahan dan memberikan rekomendasi yang konstruktif bagi pengembangan regulasi di sektor ini. Diharapkan bahwa dengan pendekatan berbasis penelitian dan kolaborasi antara OJK dan pelaku jasa keuangan, sektor Pasar Modal Indonesia dapat terus berkembang menjadi lebih efisien dan berdaya saing tinggi di tingkat global.

Dengan demikian, berkomitmen dalam menjaga integritas pasar modal serta memastikan bahwa regulasi yang ada mampu mendukung pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Melalui kerjasama antara regulator dan pelaku pasar serta dukungan dari masyarakat luas, kita dapat mewujudkan visi bersama untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang sehat dan berkelanjutan.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian empiris (*Yuridis Empiris*) yaitu merupakan metode penelitian hukum yang mengkaji ketentuan hukum yang berlaku serta apa yang terjadi dalam kenyataan di masyarakat atau penelitian yang dilakukan terhadap keadaan sebenarnya yang terjadi di masyarakat, dengan maksud menemukan fakta-fakta yang dijadikan data penelitian yang kemudian data tersebut dianalisis untuk mengidentifikasi masalah yang pada akhirnya menuju pada penyelesaian masalah. Dalam penelitian ini mengkaji kebijakan OJK dalam mengatasi permasalahan adanya dualisme aturan yang berbeda secara signifikan, serta menganalisis dengan menggunakan teori-teori atau asas-asas hukum yang berlaku. Selanjutnya, juga dikaji secara komprehensif terkait dengan permasalahan yang terjadi dalam penegakan hukum OJK khususnya di sektor Pasar Modal.

⁹ Yusian Mutiara Septa, *Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal di Indonesia*, Journal of Indonesian Law, Vol.5, No.1 (Juni 2024).

¹⁰ Jihan Ayuzein F., *Pertanggungjawaban Penyelenggaraan Fintech Peer To Peer Lending terhadap Kerugian Konsumen Berdasarkan POJK Penyelenggaraan Layanan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan*, Jurnal Ilmu Hukum, Vol.4, No.2 (Juni 2021).

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Penelitian ini melakukan kajian dan pembahasan terkait dengan penerapan kebijakan OJK dalam mengatasi permasalahan dualisme dengan mempertimbangkan dampak yang lebih meringankan untuk PJK dan melihat tempus pelanggaran dikaitkan dengan peraturan perundang-undangan, asas-asas dan teori hukum yang berlaku. Berikut merupakan pokok permasalahan yang dikaji sebagai berikut:

1. Gambaran terkait Perbedaan Peraturan antara PP 45 tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021.
2. Analisis Kedudukan PP 45 tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 dalam tatanan peraturan perundang-undangan sesuai dengan UU Nomor 12 Tahun 2011.
3. Analisis Kebijakan OJK dalam menangani permasalahan atas penerapan dualisme peraturan perundang-undangan dalam rangka pengenaan sanksi administratif berupa denda dilihat dari asas-asas dan teori hukum yang berlaku.

Pada tahap ini, peneliti juga menetapkan tujuan penelitian, yaitu untuk mengkaji arah kebijakan OJK terkait dengan dualisme aturan yang berlaku di sektor Pasar Modal secara komprehensif sehingga dapat melihat secara filosofis maksud dan tujuan dari kebijakan dimaksud.

B. PEMBAHASAN

Pasar modal merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia, berfungsi sebagai wadah bagi perusahaan untuk memperoleh dana melalui penerbitan saham dan obligasi, serta memberikan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi dan mendapatkan imbal hasil. Dalam konteks ini, regulasi yang jelas dan efektif sangat diperlukan untuk menjaga integritas pasar, melindungi investor, dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Sejak diberlakukannya PP Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995), Indonesia telah mengalami berbagai perubahan signifikan dalam struktur dan dinamika pasar modal. PP 45 Tahun 1995 menjadi landasan awal bagi pengaturan pasar modal di Indonesia,

dengan menekankan pentingnya transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan investor. Namun, seiring dengan perkembangan teknologi informasi dan globalisasi yang mempengaruhi cara transaksi dilakukan, regulasi ini mulai menunjukkan keterbatasan dalam menghadapi tantangan baru yang muncul.¹¹ Keberadaan dua regulasi ini menciptakan dualisme hukum yang dapat membingungkan pelaku pasar. Ketidakjelasan mengenai mana regulasi yang harus diutamakan dalam praktik sehari-hari dapat mengakibatkan ketidakpastian hukum, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kepercayaan investor.¹²

Berdasarkan definisi OJK sesuai dengan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011, menyatakan Otoritas Jasa Keuangan, yang selanjutnya disingkat OJK, adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

Selanjutnya, dalam Pasal 4 diatur bahwa tujuan OJK agar kegiatan dalam sektor jasa keuangan:¹³

1. Terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel;
2. Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil; dan
3. Mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Dalam Pasal 9 UU OJK, diatur bahwa untuk melaksanakan tugas pengawasan, OJK mempunyai wewenang antara lain melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen, dan tindakan lain terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan dan menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.¹⁴

¹¹ Eni Dasuki Suhardini, *Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19*, Jurnal Ilmu Hukum, Vol.20, No.1 (Januari 2021).

¹² Mochamad Januar Rizki, *OJK Rencana Terbitkan 3 Kebijakan Perkuat Perlindungan Investor Pasar Modal*, diakses dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/ojk-rencana-terbitkan-3-kebijakan-perkuat-perlindungan-investor-pasar-modal-lt63491200c588e/>, diakses pada 14 Oktober 2022.

¹³ Indonesia, *Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan*, Ps.4.

¹⁴ *Ibid.*, Ps.9.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Dualisme hukum antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021 muncul karena tumpang tindih substansi dan inkonsistensi implementasi. Contohnya, PP 45/1995 tidak mengatur secara rinci mekanisme delisting sukarela, sedangkan POJK 3 Tahun 2021 menetapkan kewajiban pembelian saham oleh emiten sebagai syarat delisting.¹⁵ Di sisi lain, beberapa definisi dalam POJK 3 Tahun 2021 (misalnya tentang pasar alternatif) menimbulkan ambiguitas hukum karena tidak sepenuhnya selaras dengan Undang-Undang Pasar Modal.¹⁶

Ketidakpastian ini berpotensi mengurangi kepercayaan investor dan menghambat pertumbuhan pasar modal, bertentangan dengan tujuan OJK dalam Pasal 4 UU OJK untuk menciptakan sistem keuangan yang stabil dan berkelanjutan.¹⁷ Oleh karena itu, harmonisasi kedua regulasi menjadi urgensi untuk memastikan keselarasan antara prinsip hukum lama dan dinamika pasar modern.

Dalam menjalankan tugasnya, OJK tidak hanya berfungsi sebagai pengawas tetapi juga pembina yang memberikan arahan kepada pelaku pasar untuk mematuhi regulasi. Berdasarkan Pasal 102 UU Pasar Modal, sanksi administratif yang dijatuhkan OJK harus mempertimbangkan unsur pembinaan, sehingga tidak hanya bersifat hukuman tetapi juga bertujuan mendidik dan memperbaiki pelaku pasar.¹⁸ Sejak diberlakukannya PP 45 Tahun 1995 sebagai landasan awal pengaturan pasar modal, perkembangan teknologi dan globalisasi telah menghadirkan tantangan baru yang memunculkan dualisme hukum dengan POJK 3 Tahun 2021. Dualisme ini dapat menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku pasar dan investor, sehingga diperlukan harmonisasi regulasi untuk memastikan pengawasan tetap efektif, responsif terhadap dinamika pasar, serta menjaga kepercayaan investor.

¹⁵ Sheila Wahdania, *Tanggungjawab Emiten yang Delisting terhadap Para Pemegang Saham di Pasar Modal*, Jurnal Ilmiah Kutei, Vol.22, No.2 (September 2023).

¹⁶ Anggis Dinda Pratiwi M.D., *Peran PT Bursa Efek Indonesia dan Notaris dalam Pelaksanaan Kegiatan Usaha Penyelenggaraan Pasar Alternatif Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2019 tentang Penyelenggaraan Pasar Alternatif*, Indonesia Notary, Vol.3, No.8 (Maret 2021).

¹⁷ Indonesia, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal*.

¹⁸ Muhammad Robi, *Analisis Sanksi Administratif OJK Terhadap PT Maseri Aset Manajemen dan Implikasinya Bagi Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, Vol.2, No.6 (2024).

1. Gambaran terkait dengan Pengaturan Kewajiban Penyampaian Laporan POJK 3 Tahun 2021 dan PP 45 tahun 1995

Pengaturan kewajiban penyampaian laporan dalam industri pasar modal di Indonesia diatur oleh dua regulasi utama, yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 (POJK 3 Tahun 2021) dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 (PP 45/1995). PP 45/1995 menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam penyampaian laporan oleh emiten, yang meliputi kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan secara berkala dan informasi material yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Namun, dengan perkembangan pasar yang cepat dan kompleksitas transaksi yang meningkat, regulasi ini mulai dirasakan kurang memadai.¹⁹

Sebagai respon, POJK 3 Tahun 2021 diperkenalkan untuk memperbarui dan memperkuat ketentuan yang ada. Regulasi ini menetapkan kewajiban yang lebih rinci terkait penyampaian laporan, termasuk laporan keuangan interim dan tahunan, serta laporan penggunaan dana hasil penawaran umum. Selain itu, POJK ini juga mengatur sanksi administratif bagi pelanggaran terhadap kewajiban pelaporan, dengan penekanan pada perlindungan investor dan peningkatan efisiensi pasar.

Dalam konteks ini, OJK berperan sebagai pengawas yang tidak hanya menegakkan aturan tetapi juga memberikan pembinaan kepada pelaku pasar untuk memenuhi kewajiban pelaporan mereka. Dengan demikian, kedua regulasi ini saling melengkapi dalam menciptakan pasar modal yang teratur dan efisien, meskipun keberadaan dualisme hukum antara keduanya dapat menimbulkan tantangan bagi pelaku pasar dalam memahami mana regulasi yang harus diutamakan.

a. Pengaturan POJK 3 Tahun 2021

1) Pasal 96 Ayat (2)

Laporan yang wajib disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan atau pengumuman kepada Masyarakat sebagaimana dimaksud pada Ayat (1) diklasifikasikan dalam beberapa periode kewajiban berupa:

¹⁹ Mareta Putri H., *Analisis Kepatuhan Wajib Pajak Atas Pembayaran dan Pelaporan Pajak Restoran di Kota Madiun Tahun 2021-2023*, Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, Vol.2, No.2 (2024).

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

- a. tahunan;
- b. tengah tahunan;
- c. triwulanan;
- d. bulanan;
- e. harian; dan
- f. insidentil.

2) Pasal 96 Ayat (3)

Bagi Pihak yang belum menyampaikan laporan atau pengumuman dalam periode sebagaimana dimaksud pada Ayat (2) dinyatakan tidak menyampaikan laporan atau pengumuman apabila:²⁰

- a. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban tahunan, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 6 (enam) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman;
- b. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban tengah tahunan, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 3 (tiga) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman;
- c. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban triwulanan, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 2 (dua) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman;
- d. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban bulanan, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 1 (satu) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman;
- e. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban harian, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 1 (satu) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman; dan

²⁰ *Ibid.*, Ayat (3).

f. Laporan atau pengumuman yang wajib dilakukan dalam periode kewajiban insidentil, tidak disampaikan atau diumumkan paling lama 1 (satu) bulan setelah batas akhir kewajiban penyampaian laporan atau pengumuman.”

3) Pasal 96 Ayat (4)

Setiap Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 85, Pasal 86, dan Pasal 87 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Pihak lainnya yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Otoritas Jasa Keuangan yang dinyatakan tidak menyampaikan laporan kepada Otoritas Jasa Keuangan atau mengumumkan kepada masyarakat sebagaimana dimaksud pada Ayat (3) dikenai sanksi administratif:²¹

No.	Pihak	Sanksi (Rp)	
		Kewajiban Tahunan dan Tengah Tahunan	Kewajiban Triwulanan, Bulanan, Harian, dan Insidentil
1.	Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian	1.000.000.000,00	250.000.000,00
2.	Perusahaan Efek	500.000.000,00	250.000.000,00
3.	Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, Wali Amanat, dan Perusahaan Pemeringkat Efek, lembaga penilaian harga Efek, penyelenggara dana perlindungan pemodal, Pihak penerbit daftar Efek syariah berbentuk korporasi, atau perusahaan selain sebagaimana dimaksud dalam Pasal 93 huruf a sampai dengan huruf g yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari OJK	300.000.000,00	100.000.000,00

b. Pengaturan PP Nomor 45 Tahun 1995

1) Pasal 63

Setiap Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 85, Pasal 86, dan Pasal 87 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang terlambat menyampaikan laporan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam, dikenakan sanksi administrasi sebagai berikut:²²

²¹ *Ibid.*, Ayat (4).

²² Indonesia, *PP No 5 Tahun 1995*, Ps.63.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Pihak	Pp 45/1995
SRO	Rp. 500.000 / hari, max Rp. 500.000.000
Emiten	Rp. 1.000.000 / hari, max Rp. 500.000.000
Emiten Kecil / Menengah	Sama dengan emiten besar
Perusahaan Publik	Rp. 100.000 / hari, max Rp. 100.000.000
Profesi Penunjang PM	Rp. 100.000 / hari, max Rp. 100.000.000
PI, BAE, WPE, Lembaga Penunjang PM dll	Rp. 100.000 / hari, max Rp. 100.000.000

Gambaran Perbedaan terkait dengan aturan Pengenaan Sanksi Administratif Berupa Denda antara Kedua Peraturan dimaksud. Berikut merupakan perbandingan **besaran sanksi atas keterlambatan penyampaian laporan sebagai berikut:**

PIHAK	PP 45/1995	POJK 3/2021
SRO	Rp 500.000/hari, max Rp 500.000.000	Rp 1.000.000/hari
Emiten	Rp 1.000.000/hari, max Rp 500.000.000	Rp 2.000.000/hari
Emiten Kecil/Menengah	Sama dengan Emiten besar	Rp 1.000.000/hari
Perusahaan Publik	Rp 100.000/hari, max Rp 100.000.000	Rp 500.000/hari
Profesi Penunjang PM	Rp 100.000/hari, max Rp 100.000.000	Tetap
PI, BAE, PE, WPE, Lembaga Penunjang PM, dll.	Rp 100.000/hari, max Rp 100.000.000	Rp 200.000/hari

Dalam pengaturan pelanggaran terkait kewajiban penyampaian laporan keuangan, terdapat perbedaan signifikan antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 (PP 45/1995) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 (POJK 3 Tahun 2021). Pada masa berlakunya PP 45/1995, pelaku jasa keuangan yang tidak menyampaikan laporan keuangan kepada OJK tidak dianggap melanggar, dan pelanggaran hanya terjadi jika laporan tersebut disampaikan tetapi tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Hal ini menciptakan celah di mana ketidakpatuhan dalam penyampaian laporan tidak dikenakan sanksi yang tegas.

Sebaliknya, POJK 3 Tahun 2021 memperkenalkan ketentuan baru yang lebih ketat mengenai kewajiban penyampaian laporan. Dalam regulasi ini, terdapat batasan waktu tertentu untuk menyampaikan laporan keuangan, dan jika batas waktu tersebut dilanggar, maka pelaku pasar secara otomatis dianggap tidak menyampaikan laporan. Ini menunjukkan pendekatan yang lebih proaktif dalam pengawasan dan penegakan hukum, di mana OJK dapat menjatuhkan sanksi administratif tanpa perlu menunggu laporan disampaikan terlebih dahulu.

Ketentuan baru ini juga mencakup peningkatan jumlah denda bagi pelaku pasar yang terlambat menyampaikan laporan keuangan, dari Rp 500.000 per hari dengan batas maksimal Rp 500 juta dalam PP 45/1995 menjadi Rp 1 juta per hari tanpa batas maksimal dalam POJK 3 Tahun 2021.^{23,24} Hal ini bertujuan untuk memberikan efek jera dan mendorong kepatuhan di kalangan pelaku pasar modal. Hal ini berimplikasi dengan pengenaan sanksi denda maksimal kepada Pelaku Jasa Keuangan di Sektor Pasar Modal, sebagai berikut:

²³ Tony Hartawan, *OJK Naikkan Denda ke Emiten yang Telat Setor Laporan Keuangan*, diakses dari <https://www.tempo.co/ekonomi/ojk-naikkan-denda-ke-emiten-yang-telat-setor-laporan-keuangan-ini-detailnya-532543>, diakses pada 10 Maret 2021.

²⁴ Dhiany Nadya U., *Makin Tegas, OJK Naikkan Denda Keterlambatan Laporan Keuangan*, diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20210309/7/1365747/makin-tegas-ojk-naikkan-denda-keterlambatan-laporan-keuangan>, diakses pada 9 Maret 2021.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

PIHAK	besaran sanksi
Emiten dan SRO	<ul style="list-style-type: none">- Rp 1 milyar (laporan tahunan dan tengah tahunan)- Rp 250 juta (laporan triwulan, bulanan, harian, dan insidental)
Emiten kecil/menengah	<ul style="list-style-type: none">- Rp 100 juta (laporan tahunan dan tengah tahunan)- Rp 25 juta (laporan triwulan, bulanan, harian, dan insidental)
PE dan PP	<ul style="list-style-type: none">- Rp 500 juta (laporan tahunan dan tengah tahunan)- Rp 250 juta (laporan triwulan, bulanan, harian, dan insidental)
BAE, BK, Wali Amanat, PI, LPHE, Penerbit DES, Perusahaan lain	<ul style="list-style-type: none">- Rp 300 juta (laporan tahunan dan tengah tahunan)- Rp 100 juta (laporan triwulan, bulanan, harian, dan insidental)
APERD, APPE, Orang perorangan lain	<ul style="list-style-type: none">- Rp 200 juta (laporan tahunan dan tengah tahunan)- Rp 50 juta (laporan triwulan, bulanan, harian, dan insidental)

Pengaturan kewajiban penyampaian laporan keuangan dalam industri pasar modal di Indonesia mengalami perubahan signifikan antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 (PP 45/1995) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 (POJK 3 Tahun 2021). Pada PP 45/1995, pelaku jasa keuangan yang tidak menyampaikan laporan keuangan tidak dianggap melanggar, dan pelanggaran hanya terjadi jika laporan tersebut disampaikan tetapi tidak sesuai dengan ketentuan. Ini menciptakan celah yang memungkinkan ketidakpatuhan tanpa sanksi yang tegas.

Dengan diterbitkannya POJK 3 Tahun 2021, OJK memperkenalkan ketentuan baru yang lebih ketat. Dalam regulasi ini, terdapat batasan waktu tertentu untuk menyampaikan laporan keuangan, dan jika batas waktu tersebut dilanggar, pelaku pasar secara otomatis dianggap tidak menyampaikan laporan. Hal ini menunjukkan pendekatan yang lebih proaktif dalam penegakan hukum, di mana OJK dapat menjatuhkan sanksi administratif tanpa menunggu laporan disampaikan.

Namun, permasalahan muncul karena POJK 3 Tahun 2021 tidak mencantumkan ketentuan peralihan yang jelas untuk mencabut atau menggantikan PP 45/1995, meskipun PP tersebut telah dicabut melalui PP Nomor 31 Tahun 2022. Ketidakjelasan ini menimbulkan kebingungan mengenai dasar hukum yang dapat digunakan oleh OJK dalam melakukan pengawasan dan pengenaan sanksi. Dengan substansi yang berbeda antara kedua regulasi, terutama terkait sanksi administratif dan besaran denda maksimal, hal ini berpotensi mengakibatkan ketidakpastian hukum bagi pelaku pasar.

2. Analisis Kedudukan PP 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 dalam Tata Peraturan Perundang-Undangan Sesuai dengan UU Nomor 12 Tahun 2011

Analisis kedudukan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 (PP 45/1995) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 (POJK 3 Tahun 2021) dalam tata perundangan perundang-undangan Indonesia, sesuai dengan Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan, menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam status dan kekuatan hukum kedua regulasi tersebut.

PP 45/1995, yang merupakan peraturan pemerintah, memiliki kedudukan yang lebih tinggi dalam hierarki peraturan perundang-undangan dibandingkan dengan POJK 3 Tahun 2021, yang merupakan peraturan yang ditetapkan oleh OJK sebagai lembaga pemerintah nonkementerian. Menurut Pasal 8 UU 12/2011, peraturan yang dibuat oleh lembaga pemerintah nonkementerian harus berdasarkan kewenangan yang diberikan oleh undang-undang atau peraturan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, POJK 3 Tahun 2021 harus berfungsi sebagai pelaksanaan dari ketentuan yang lebih tinggi, yaitu UU OJK dan UU Pasar Modal.

Namun, masalah muncul karena POJK 3 Tahun 2021 tidak mencantumkan ketentuan peralihan atau pencabutan PP 45/1995 secara eksplisit. Meskipun PP 45/1995 telah dicabut melalui PP Nomor 31 Tahun 2022, ketidakjelasan ini dapat menimbulkan kebingungan mengenai regulasi mana yang berlaku untuk pengawasan dan penegakan sanksi oleh OJK.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Dengan demikian, dalam konteks hukum, kedudukan PP 45/1995 sebagai peraturan yang lebih tinggi telah berakhir, dan OJK kini harus mengacu pada POJK 3 Tahun 2021 sebagai dasar hukum untuk melakukan pengawasan dan penegakan sanksi. Namun, tanpa adanya ketentuan transisi yang jelas dalam POJK tersebut, pelaku pasar mungkin mengalami ketidakpastian hukum terkait kewajiban mereka dan konsekuensi dari ketidakpatuhan terhadap regulasi baru ini. Oleh karena itu, penting bagi OJK untuk memberikan klarifikasi dan sosialisasi mengenai status hukum kedua regulasi ini untuk memastikan kepastian hukum di pasar modal Indonesia.

Hal ini dikarenakan, pada jangka waktu terjadinya dualisme, maka seharusnya berlakulah asas *lex specialis derogate generalis*, di mana seharusnya yang digunakan adalah POJK 3 Tahun 2021. Namun, Ketika tidak ada ketentuan peralihan atau percepatan pencabutan PP 45 tahun 1995, maka timbullah masalah-masalah terkait aturan mana yang seharusnya dapat digunakan untuk penerapan sanksi administratif, mengingat terdapat perbedaan signifikan antara aturan sanksi administratif dari kedua peraturan dimaksud.

3. Analisis Kebijakan OJK dalam Menangani Permasalahan Atas Penerapan Dualism Peraturan Perundang-Undangan dalam Rangka Pengenaan Sanksi Administratif Berupa Denda Dilihat dari Asas-Asas dan Teori Hukum yang Berlaku.

Dualisme peraturan perundang-undangan terkait pengenaan sanksi administratif berupa denda dalam pasar modal Indonesia, khususnya antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 (PP 45/1995) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 (POJK 3 Tahun 2021), menimbulkan tantangan hukum yang signifikan. PP 45/1995 tidak memberikan sanksi tegas bagi pelaku pasar yang tidak menyampaikan laporan keuangan, sedangkan POJK 3 Tahun 2021 secara eksplisit menetapkan batas waktu tertentu untuk penyampaian laporan, dan pelanggaran terhadap batas waktu tersebut dianggap sebagai ketidakpatuhan yang dapat dikenakan sanksi administratif berupa denda.

Ketidakjelasan transisi antara kedua regulasi ini memunculkan pertanyaan mengenai dasar hukum yang dapat digunakan oleh OJK dalam melakukan pengawasan dan pengenaan sanksi.²⁵

Dalam menghadapi tantangan dimaksud, OJK menggunakan kebijakan OJK dalam penggunaan dasar hukum sanksi denda yang meringankan dan sesuai dengan tempus pelanggaran yang terjadi. Selanjutnya OJK juga memberikan kebijakan untuk memberikan kesempatan pelaku jasa keuangan di bidang pasar modal dapat memahami dan mengerti secara menyeluruh terkait dengan aturan-aturan dan konsekuensi dalam POJK 3 Tahun 2021. Kebijakan OJK dimaksud didasari atas asas-asas yang berlaku.

a. Asas-Asas Hukum

1) Asas Kepastian Hukum

Asas kepastian hukum merupakan prinsip fundamental dalam sistem hukum yang bertujuan memberikan kejelasan, ketertiban, dan perlindungan hukum bagi masyarakat. Dalam konteks dualisme regulasi antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021, ketidakjelasan mengenai regulasi mana yang berlaku dapat menciptakan ketidakpastian hukum bagi pelaku pasar. Hal ini bertentangan dengan asas kepastian hukum sebagaimana diatur dalam Pasal 2 UU Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan. OJK harus memastikan bahwa regulasi yang diterapkan memiliki landasan hukum yang jelas dan tidak menimbulkan ambiguitas. Ketentuan peralihan atau pencabutan PP 45/1995 seharusnya dicantumkan secara eksplisit dalam POJK 3 Tahun 2021 untuk menghindari tumpang tindih aturan.

²⁵ Mariam, *Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perlindungan Investor Investasi Tidak Wajar*, Novum: Jurnal Hukum Universitas Negeri Surabaya, Vol.3, No.2 (April 2016).

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

2) Asas Keadilan

Asas keadilan dalam konteks pengenaan sanksi administratif di pasar modal Indonesia sangat penting untuk memastikan bahwa semua pelaku pasar diperlakukan secara adil dan proporsional.²⁶ Dalam analisis kebijakan OJK, penerapan asas keadilan mencakup keadilan prosedural, substantif, restoratif, distributif, serta transparansi dan akuntabilitas. Keadilan prosedural menekankan pentingnya proses yang adil dalam penegakan hukum, di mana setiap pelaku pasar harus diberikan kesempatan untuk memahami kewajiban mereka dan membela diri jika dianggap melanggar aturan. Dalam konteks dualisme regulasi antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021, OJK harus memastikan bahwa pelaku pasar mendapatkan sosialisasi memadai mengenai perubahan regulasi dan konsekuensi ketidakpatuhan.

Keadilan substantif berfokus pada hasil akhir dari penerapan hukum, sehingga sanksi administratif harus dijatuhkan secara proporsional dengan mempertimbangkan niat, tingkat kesalahan, dan dampak terhadap investor. Pengenaan denda yang terlalu berat dapat merugikan pelaku pasar yang tidak memiliki niat buruk tetapi mengalami kesulitan memenuhi kewajiban administratif. Keadilan restoratif menekankan pemulihan hubungan antara pelanggar dan korban serta mendorong pelanggar untuk bertanggung jawab atas tindakan mereka. Pendekatan ini dapat diterapkan dengan mengedepankan pembinaan daripada hukuman berat, misalnya memberikan kesempatan kepada emiten untuk memperbaiki kesalahan tanpa langsung menjatuhkan sanksi berat.²⁷

²⁶ Endi Suhadi, *Perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal Yang Handal*, Jurnal Hukum dan Keadilan, Vol.7 No.1 (Maret 2020).

²⁷ Retno Catur K.D., *Keadilan Hukum terhadap Perdagangan Transaksi Elektronik Melalui Bisnis Trading Online di Pasar Modal Ditinjau dari Perspektif Falsafati*, Jurnal Ilmu Hukum, Vol.18, No.2 (Agustus 2022).

Keadilan distributif mengacu pada distribusi sumber daya dan beban secara adil di antara semua pihak yang terlibat. Dalam pengenaan sanksi administratif, OJK harus memastikan beban sanksi tidak hanya jatuh pada satu pihak tetapi dipertimbangkan secara merata berdasarkan tingkat kesalahan dan dampaknya terhadap pemangku kepentingan di pasar modal. Transparansi dalam proses pengenaan sanksi administratif juga merupakan bagian dari asas keadilan.²⁸ OJK harus menjelaskan dengan jelas kriteria yang digunakan dalam menentukan sanksi serta proses pengawasan yang dilakukan. Akuntabilitas penting agar OJK dapat mempertanggungjawabkan keputusan yang diambil kepada publik dan memastikan bahwa keputusan tersebut tidak diskriminatif atau bias.

Penerapan asas keadilan dalam kebijakan OJK terkait pengenaan sanksi administratif sangat penting untuk menciptakan sistem pasar modal yang adil dan transparan. Dengan mengedepankan keadilan prosedural, substantif, restoratif, distributif, serta transparansi dan akuntabilitas, OJK dapat meningkatkan kepercayaan pelaku pasar dan investor terhadap regulasi yang ada. Hal ini akan berkontribusi pada terciptanya iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan di Indonesia.

3) Asas Efisiensi

Asas efisiensi dalam pengaturan pasar modal di Indonesia sangat penting untuk menciptakan sistem yang responsif dan efektif dalam menegakkan hukum, terutama terkait dengan pengenaan sanksi administratif.²⁹ Dalam konteks ini, efisiensi dapat dilihat dari beberapa aspek yang mendukung tujuan OJK dalam menjaga integritas pasar dan melindungi kepentingan investor.

²⁸ Retno Catur K.D., *Ibid.*

²⁹ Lasmia Rotua, *Analisis Efisiensi Pasar Modal di Indonesia*, Business and Management Journal, Vol.2, No.1 (Maret 2024).

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Efisiensi operasional adalah salah satu aspek utama yang harus diperhatikan. OJK perlu memastikan bahwa proses pengawasan dan penegakan sanksi administratif dilakukan dengan cepat dan tepat. Hal ini mencakup pengolahan data laporan keuangan yang disampaikan oleh emiten dan pelaku pasar lainnya. Dengan sistem yang efisien, OJK dapat mengidentifikasi pelanggaran lebih awal dan mengambil tindakan yang diperlukan sebelum masalah berkembang menjadi lebih besar. Proses yang lambat atau tidak efisien dapat menyebabkan kerugian bagi investor dan merusak kepercayaan publik terhadap pasar modal.³⁰

Dalam penerapan sanksi administratif, asas efisiensi juga berarti bahwa sanksi harus diterapkan dengan cara yang tidak hanya menghukum tetapi juga mendorong kepatuhan. Pengenaan denda harus proporsional dengan tingkat kesalahan dan harus dirancang untuk memberikan insentif bagi pelaku pasar untuk mematuhi regulasi di masa mendatang. Dengan pendekatan ini, OJK dapat menciptakan lingkungan yang lebih kondusif bagi pertumbuhan pasar modal.

Asas efisiensi menuntut bahwa regulasi harus diterapkan secara efektif dan tidak membebani pelaku pasar secara berlebihan. POJK 3 Tahun 2021 menetapkan batas waktu tertentu untuk penyampaian laporan keuangan, dan pelanggaran terhadap batas waktu tersebut dikenakan denda administratif tanpa batas maksimal. Hal ini berbeda dengan PP 45/1995, yang menetapkan denda maksimal sebesar Rp500 juta. Perbedaan ini dapat menimbulkan ketidakpastian bagi pelaku pasar terkait besaran sanksi yang akan dikenakan.

³⁰ Farrel Tegar G., *Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat di Indonesia Selama Pandemi Covid-19*, Management & Accounting Expose, Vol.5, No.2 (Desember 2022).

b. Teori dan Kebijakan OJK dalam Menangani Dualisme Regulasi

Teori kepastian hukum menekankan bahwa hukum harus memberikan kejelasan dan prediktabilitas bagi masyarakat, sehingga setiap individu atau entitas yang terlibat dalam suatu sistem hukum dapat memahami dengan pasti kewajiban, hak, dan konsekuensi dari tindakan mereka.³¹ Dalam konteks dualisme antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021, terlihat adanya kekosongan hukum selama masa transisi. Kedua regulasi tersebut berlaku bersamaan tanpa adanya ketentuan peralihan yang jelas, yang seharusnya mencabut atau menggantikan PP 45/1995 secara eksplisit. Ketidakjelasan ini bertentangan dengan prinsip kepastian hukum karena pelaku pasar tidak memiliki panduan jelas terkait kewajibannya, sehingga mengakibatkan kebingungan dalam praktik dan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Pelaku pasar, seperti emiten dan perusahaan efek, menghadapi dilema terkait regulasi mana yang harus diikuti, terutama ketika kedua aturan memiliki substansi yang berbeda signifikan, seperti pengenaan sanksi administratif dan besaran denda maksimal. Ketidakpastian ini berpotensi merusak integritas pasar modal dan mengurangi kepercayaan investor terhadap sistem hukum di sektor ini.

Teori sanksi administratif menyatakan tujuan dari penerapan sanksi ialah mendorong kepatuhan atas regulasi, bukan semata-mata menghukum pelanggar. Dalam konteks OJK sebagai lembaga pengawas pasar modal, penerapan sanksi administratif harus mempertimbangkan unsur pembinaan sebagaimana Penjelasan Pasal 102 UU Pasar Modal. Hal ini berarti bahwa pengenaan sanksi tidak hanya bertujuan untuk memberikan efek jera tetapi juga untuk mendidik pelaku pasar agar memahami pentingnya mematuhi kewajiban mereka. Misalnya, jika pelaku pasar terlambat menyampaikan laporan keuangan atau tidak memenuhi batas waktu tertentu sebagaimana diatur dalam POJK 3 Tahun 2021, OJK dapat memberikan peringatan terlebih dahulu sebelum menjatuhkan denda administratif. Pendekatan ini bertujuan untuk memastikan bahwa pelaku pasar memiliki kesempatan untuk memperbaiki kesalahan mereka tanpa langsung dikenakan hukuman berat itu.³²

³¹ Hernawati R.A.S., *Kepastian Hukum dalam Hukum Investasi di Indonesia Melalui Omnibus Law*, Jurnal Ilmiah MEA, Vol.4, No.1 (April 2020).

³² Muhammad Ammar H., *Perlindungan Hukum Investor dalam Perdagangan Waran Terstruktur di Indonesia Berdasarkan Perspektif Hukum Pasar Modal*, Jurist Diction, Vol.5, No.2 (Maret 2022).

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

Selain itu, pengenaan denda administratif harus dilakukan secara proporsional berdasarkan tingkat kesalahan dan dampaknya terhadap investor serta masyarakat umum. Pengenaan sanksi yang berlebihan atau tidak proporsional dapat dianggap tidak adil dan berpotensi merusak kepercayaan terhadap OJK sebagai lembaga pengawas.

Teori keseimbangan hukum menghendaki adanya harmoni antara berbagai aturan hukum untuk menciptakan sistem hukum yang konsisten dan terintegrasi. Dualisme antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021 menunjukkan adanya inkonsistensi dalam pengaturan kewajiban penyampaian laporan keuangan dan pengenaan sanksi administratif. PP 45/1995 tidak memberikan sanksi tegas bagi pelaku pasar yang tidak menyampaikan laporan keuangan, sedangkan POJK 3 Tahun 2021 menetapkan batas waktu tertentu untuk penyampaian laporan dan menganggap pelanggaran jika batas waktu tersebut dilanggar. Perbedaan ini menciptakan tantangan bagi OJK dalam menerapkan sanksi secara adil dan efektif karena pelaku pasar mungkin merasa bingung mengenai dasar hukum yang digunakan untuk menegakkan aturan. Ketidakselarasan ini juga dapat menghambat upaya OJK dalam menciptakan sistem pasar modal yang teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat sebagaimana diamanatkan oleh UU OJK.

Dalam menghadapi dualisme regulasi ini, OJK perlu mengambil langkah-langkah strategis untuk memastikan bahwa prinsip-prinsip kepastian hukum, efektivitas sanksi administratif, dan keseimbangan hukum tetap terjaga. Salah satu langkah penting adalah harmonisasi regulasi antara PP 45/1995 dan POJK 3 Tahun 2021 dengan mencantumkan ketentuan peralihan dalam POJK agar tidak terjadi tumpang tindih aturan. Harmonisasi ini akan memberikan panduan yang jelas bagi pelaku pasar mengenai kewajiban mereka serta dasar hukum yang digunakan oleh OJK dalam melakukan pengawasan dan penegakan sanksi. Selain itu, OJK harus melakukan sosialisasi intensif kepada pelaku pasar mengenai perubahan regulasi tersebut agar mereka memahami kewajiban baru serta konsekuensi dari ketidakpatuhan terhadap aturan.

C. PENUTUP

Berdasarkan analisis terhadap perubahan regulasi di sektor Pasar Modal Indonesia, khususnya penerapan POJK 3 Tahun 2021, dapat disimpulkan bahwa OJK berupaya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, meskipun terdapat tantangan dalam penegakan hukum dan adaptasi oleh pelaku jasa keuangan. Dualisme hukum antara PP 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 menciptakan ketidakpastian yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan menghambat pertumbuhan pasar modal, diperparah dengan sanksi yang lebih ketat dalam POJK 3 Tahun 2021 yang menimbulkan kekhawatiran di kalangan perusahaan kecil. Oleh karena itu, kedepan harmonisasi regulasi menjadi sangat penting untuk memastikan kepastian hukum dan efektivitas pengawasan, serta mendukung pertumbuhan pasar modal yang berkelanjutan, dengan OJK berperan tidak hanya sebagai pengawas tetapi juga sebagai Pembina.

Disarankan agar OJK memberikan klarifikasi mengenai status hukum PP 45 Tahun 1995 dan POJK 3 Tahun 2021 terutama untuk pelanggaran-pelanggaran yang memiliki tempus pelanggaran sebelum berlakunya POJK 3 Tahun 2021, mempertimbangkan pendekatan yang lebih fleksibel dalam penerapan sanksi administratif, terutama bagi perusahaan kecil, meningkatkan program edukasi bagi pelaku jasa keuangan, melakukan studi banding dengan negara lain yang telah berhasil menerapkan regulasi serupa, dan mendorong kolaborasi antara OJK, pelaku pasar, dan masyarakat luas untuk menciptakan ekosistem pasar modal yang sehat dan berkelanjutan.

Djayanti dan Ariawan Gunadi

Analisis Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terkait Dualisme Hukum Antara Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP 45 Tahun 1995) dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK 3 Tahun 2021)

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Genandy, Ichsan, Fajar Jali Sya'bana, dkk.. 2021. *Book Chapter Pengantar Pasar Modal Kelompok Studi Pasar Modal Kabinet Radiant Universitas Siliwangi*. (Purbalingga: Eureka Media Aksara).
- Hidayat, Wastam Wahyu. 2019. *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. (Sidoarjo: Uwais Inspirasi Indonesia).

Publikasi

- Dasuki Suhardini, Eni. *Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19*. Jurnal Ilmu Hukum. Vol.20. No.1 (Januari 2021).
- F., Jihan Ayuzein. *Pertanggungjawaban Penyelenggaraan Fintech Peer To Peer Lending terhadap Kerugian Konsumen Berdasarkan POJK Penyelenggaraan Layanan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan*. Jurnal Ilmu Hukum. Vol.4. No.2 (Juni 2021).
- G., Farrel Tegar. *Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat di Indonesia Selama Pandemi Covid-19*. Management & Accounting Expose. Vol.5. No.2 (Desember 2022).
- Ginting, Yuni Priskila. *Sosialisasi Hasil Analisis Regulasi dan Etika Profesi Konsultasi Hukum Pasar Modal*. Jurnal Pengabdian West Science. Vol.3. No.7 (Juli 2024).
- H., Mareta Putri. *Analisis Kepatuhan Wajib Pajak Atas Pembayaran dan Pelaporan Pajak Restoran di Kota Madiun Tahun 2021-2023*. Jurnal Akuntansi dan Perpajakan. Vol.2. No.2 (Juli 2024).
- H., Muhammad Ammar. *Perlindungan Hukum Investor dalam Perdagangan Waran Terstruktur di Indonesia Berdasarkan Perspektif Hukum Pasar Modal*. Jurist Diction. Vol.5. No.2 (Maret 2022).
- K.D., Retno Catur. *Keadilan Hukum terhadap Perdagangan Transaksi Elektronik Melalui Bisnis Trading Online di Pasar Modal Ditinjau dari Perspektif Falsafati*. Jurnal Ilmu Hukum. Vol.18. No.2 (Agustus 2022).
- M.D., Anggis Dinda Pratiwi. *Peran PT Bursa Efek Indonesia dan Notaris dalam Pelaksanaan Kegiatan Usaha Penyelenggaraan Pasar Alternatif Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2019 tentang Penyelenggaraan Pasar Alternatif*. Indonesia Notary. Vol.3. No.8 (Maret 2021).
- Mariam. *Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam Perlindungan Investor Investasi Tidak Wajar*. Novum: Jurnal Hukum Universitas Negeri Surabaya. Vol.3. No.2 (April 2016).
- Masyhud, Ahmad. *Tinjauan Yuridis Mengenai Praktik Sanksi Perintah Tertulis dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan*. Jurnal Al-Wasath. Vol.4. No.2 (November 2023).
- R.A.S., Hernawati. *Kepastian Hukum dalam Hukum Investasi di Indonesia Melalui Omnibus Law*. Jurnal Ilmiah MEA. Vol.4. No.1 (April 2020).
- Rinarydy, Rendy. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal Konvensional di Indonesia*. E-Jurnal Manajemen. Vol.10. No.10 (Oktober 2021).

Robi, Muhammad. *Analisis Sanksi Administratif OJK Terhadap PT Maseri Aset Manajemen dan Implikasinya Bagi Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam. Vol.2. No.6 (2024).

Rotua, Lasmia. *Analisis Efisiensi Pasar Modal di Indonesia*. Business and Management Journal. Vol.2. No.1 (Maret 2024).

Septa, Yusian Mutiara. *Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal di Indonesia*. Journal of Indonesian Law. Vol.5. No.1 (Juni 2024).

Suhadi, Endi. *Perspektif Penegakan Hukum Pasar Modal Indonesia: Menuju Pasar Modal yang Handal*. Jurnal Hukum dan Keadilan. Vol.7. No.1 (Maret 2020).

Wahdania, Sheila. *Tanggungjawab Emiten yang Delisting terhadap Para Pemegang Saham di Pasar Modal*. Jurnal Ilmiah Kutei. Vol.22. No.2 (September 2023).

Internet

Atmoko, Citro. *OJK: Lima Fokus Kebijakan Hadapi Tantangan Pengembangan Pasar Modal*. diakses dari <https://m.antaranews.com/berita/3049233/ojk-lima-fokus-kebijakan-hadapi-tantangan-pengembangan-pasar-modal>. diakses pada 10 Agustus 2022.

Hartawan, Tony. *OJK Naikkan Denda ke Emiten yang Telat Setor Laporan Keuangan*. diakses dari <https://www.tempo.co/ekonomi/ojk-naikkan-denda-ke-emiten-yang-telat-setor-laporan-keuangan-ini-detailnya-532543>. diakses pada 10 Maret 2021.

Rizki, Mochamad Januar. *OJK Rencana Terbitkan 3 Kebijakan Perkuat Perlindungan Investor Pasar Modal*. diakses dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/ojk-rencana-terbitkan-3-kebijakan-perkuat-perlindungan-investor-pasar-modal-lt63491200c588e/>. diakses pada 14 Oktober 2022.

U., Dhiany Nadya. *Makin Tegas, OJK Naikkan Denda Keterlambatan Laporan Keuangan*. diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20210309/7/1365747/makin-tegas-ojk-naikkan-denda-keterlambatan-laporan-keuangan>. diakses pada 9 Maret 2021.

Sumber Hukum

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

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

Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan.

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.