

URGENSI PEMBENTUKAN PENGADILAN KHUSUS PASAR MODAL DALAM MEWUJUDKAN KEADILAN DAN KEPASTIAN HUKUM DI INDONESIA

Miftakhur Rokhman Habibi¹, Nuruz Zakiyatul Mufidah²

¹Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, Jawa Timur

²Universitas Bhayangkara Surabaya, Jawa Timur

Corresponding Author : Miftakhur Rokhman Habibi

rokhmanhabibi@uinsa.ac.id

Riwayat Korespondensi

Naskah dikirim (*submitted*): 29 April 2026

Naskah diterima (*accepted*): 20 Juli 2026

Abstract

Capital market crimes in Indonesia have repeatedly occurred and caused significant losses; however, the majority of cases have only resulted in administrative sanctions from the Financial Services Authority (OJK) and non-litigation channels. This has been chosen because the currently authorized court, the district court, has a lengthy process, so justice and legal certainty for investors have not been optimal. This research is a normative legal study using a conceptual, statutory, and comparative approach, with legal materials collected through a literature review analyzed qualitatively using content analysis methods. The proposed model is a special capital market court as a specialized court under the Supreme Court, located at the district court in the provincial capital, functioning as a "one-stop service center" for civil, administrative, and criminal disputes, with judges who are competent in finance and capital markets. The process is integrated with OJK and ADR (BAPMI/LAPS), with no appeals, and a time limit of 30 days at the special court and 30 days at cassation to ensure swift and efficient dispute resolution and provide protection for investors.

Keywords: *Specialized Court, Capital Market, Investor, Criminal, Litigation*

Abstrak

Kejahatan pasar modal di Indonesia berulang kali terjadi dan menyebabkan kerugian yang signifikan, namun sebagian besar kasus hanya berujung pada sanksi administratif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan jalur non-litigasi. Hal ini dipilih karena pengadilan yang berwenang saat ini, yaitu pengadilan negeri, prosesnya memakan waktu yang lama sehingga keadilan dan kepastian hukum bagi investor belum optimal. Penelitian ini merupakan studi hukum normatif dengan pendekatan konseptual, pendekatan perundang-undangan, dan pendekatan perbandingan, dengan bahan hukum yang dikumpulkan melalui studi literatur dianalisis secara kualitatif menggunakan metode analisis isi. Model yang diusulkan adalah pengadilan pasar modal khusus sebagai pengadilan khusus di bawah Mahkamah Agung, berlokasi di pengadilan distrik ibu kota provinsi, berfungsi sebagai "pusat layanan terpadu" untuk sengketa perdata, administratif, dan pidana, dengan hakim yang kompeten di bidang keuangan dan pasar modal. Prosesnya terintegrasi dengan OJK dan ADR (BAPMI/LAPS), tanpa banding, dengan batas waktu 30 hari di pengadilan khusus dan 30 hari di kasasi untuk memastikan penyelesaian sengketa yang cepat dan efisien serta memberikan perlindungan bagi investor.

Kata Kunci: Pengadilan Khusus, Pasar Modal, Investor, Pidana, Litigasi

Tersedia versi daring : <https://ojs.unsulbar.ac.id/index.php/j-law>

DOI : <https://doi.org/10.31605/j-law.v9i2>

Hak Cipta © Miftakhur Rokhman Habibi, Nuruz Zakiyatul Mufidah

Diterbitkan oleh Prodi Hukum, Fakultas Ilmu Sosial, Ilmu Politik dan Hukum

I. PENDAHULUAN

Tindak pidana pasar modal di Indonesia telah berulang kali terjadi. Hal ini ditandai dengan berbagai kasus pasar modal yang merugikan masyarakat sebagai investor, dengan kerugian mencapai miliaran hingga triliunan rupiah.¹ Kasus-kasus berskala besar seperti kasus Jiwasraya dan Asabri telah sangat merugikan masyarakat melalui manipulasi harga saham dan tindak pidana korupsi.² Tindak pidana ini bermula dari regulasi pasar modal yang lemah, pengawasan yang tidak memadai, dan konflik kepentingan di antara manajer dana investasi. Modus operandinya melibatkan pengalihan dana ke saham-saham berkualitas rendah yang harganya dimanipulasi melalui transaksi fiktif dan informasi publik yang menyesatkan, sehingga mengakibatkan kerugian triliunan rupiah bagi negara.³

Selama lima tahun terakhir, kejahatan pasar modal terus terjadi.⁴ Sementara itu, pada tahun 2025, menurut Eddy Manindo Harahap, Wakil Komisaris Bidang Pengelolaan Investasi Pasar Modal dan Pengawasan Sekuritas di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebutkan bahwa OJK telah menjatuhkan 120 sanksi administratif atas pelanggaran pasar modal, selain itu juga menjatuhkan 1.180 sanksi administratif atas keterlambatan pelaporan, dan 65 sanksi administratif lainnya. Pada tahun tersebut juga diketahui bahwa OJK telah menjatuhkan 6 sanksi pencabutan izin, 329 surat peringatan, dan denda administratif dengan total 123,3 miliar.⁵

¹Febi Pertiwi Riyanti, Alifiah Humairoh, dan Abella Saniyyah, "Analisis Pelanggaran Etika Akuntansi: Manipulasi Saham Investasi oleh PT Asabri," *Jurnal Perubahan Ekonomi* 8, no. 5 (2024): 41–45.

²Erika Kurnia-erika.kurnia@kompas.com "Pembobolan Dana Investor Saham Mengungkap Celah Keamanan Ekosistem Pasar Modal," Kompas.id, 18 September 2025, <https://www.kompas.id/artikel/rentannya-dana-nasabah-investor-di-indonesia>.

³Henry Chevalier, Benny Sumardiana, dan Waspiah Waspiah, "Saham yang Dimanipulasi dan Korupsi: Pelajaran dari Tiga Putusan Pengadilan di Indonesia," *Jurnal Hukum dan Reformasi Hukum* 6, no. 4 (Oktober 2025): 1875–904, <https://doi.org/10.15294/jllr.v6i4.30606>.

⁴"5 Kejahatan Pasar Modal yang Merugikan Investor," InvestasiKu, 24 Oktober 2023, <https://www.investasiku.id/eduvest/saham/5-kejahatan-pasar-modal-yang-merugikan-investor>.

⁵"OJK Menindak 155 Kasus Bermasalah di Pasar Modal Sepanjang 2025, Denda Mencapai Rp123,3 Miliar," diakses pada 1 Januari 2026, <https://www.metrotvnews.com/read/NAOCrpzj-ojk-tindak-155-kasus-bermasalah-di-pasar-modal-sepanjang-2025-denda-capai-rp123-3-miliar>.

Data di atas menunjukkan bahwa kasus di pasar modal sebagian besar diselesaikan oleh OJK melalui sanksi administratif⁶ daripada dilanjutkan ke tahap penyidikan pidana⁷ yang berakhir dengan hukuman oleh lembaga peradilan.⁸ Pilihan tindakan hukum dalam bentuk sanksi administratif⁹ daripada penuntutan di pengadilan diambil karena dianggap lebih efektif oleh OJK daripada menindaklanjuti kasus melalui sistem peradilan. Model ini mengadopsi penegakan hukum pasar modal di Uni Eropa dan wilayah sekitarnya, yang menyeimbangkan sanksi administratif dan sanksi pidana di pasar modal.¹⁰

Penegakan hukum terhadap kejahatan pasar modal menghadapi hambatan serius akibat kendala prosedural sebagaimana diatur dalam Pasal 100 A Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (UUPPSK). Ketentuan ini memicu tantangan baru dalam menangani berbagai bentuk penyimpangan finansial. Adanya ketentuan ini membuat penyelesaian tindak pidana di sektor pasar modal menjadi lebih rumit secara administratif. Sebagai dampaknya, aparat penegak hukum dan otoritas terkait memerlukan waktu lebih lama serta koordinasi yang ekstra untuk memproses hukum pelaku kejahatan agar proses peradilan dapat berjalan sesuai koridor hukum. Hal ini ditegaskan dalam Pasal 100 A, yang berbunyi:¹¹

⁶Heli Korkka-Knuts dan Sakari Melander, "Kontur Kebijakan Sanksi Korporasi yang Berprinsip di UE: Menjelajahi Keseimbangan yang Dibenarkan Konstitusional antara Sanksi Pidana dan Administratif," *New Journal of European Criminal Law* 16, no. 1 (Maret 2025): 31–52, <https://doi.org/10.1177/20322844241311108>.

⁷ Ardianto Budi Rahmawan, Alyca Azka Nariswari, dan Afnan Zahidatush, 'Reformasi Tata Kelola Sanksi Administratif: Mengoptimalkan Penerapan Sanksi Administratif di Indonesia', *Arena Hukum* 18, no. 1 (April 2025): 73–101, <https://doi.org/10.21776/ub.arenahukum2025.01801.4>.

⁸Fajar Sugianto dan Shintaro Tokuyama, "Melampaui Sanksi Administratif: Reformasi Regulasi Perdagangan Orang Dalam untuk Memperkuat Perlindungan Investor di Indonesia," *Jurnal Media Hukum* 32, no. 2 (Oktober 2025): 210–28, <https://doi.org/10.18196/jmh.v32i2.26257>.

⁹Rüdiger Veil, "Penegakan Hukum Pasar Modal di Eropa — Pengamatan dari Negara Hukum Sipil," *European Business Organization Law Review* 11, no. 3 (September 2010): 409–22, <https://doi.org/10.1017/S156675291030005X>.

¹⁰Korkka-Knuts dan Melander, "Kontur Kebijakan Sanksi Korporasi yang Berprinsip di Uni Eropa."

¹¹Undang-Undang Republik Indonesia No. 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan Dan Penguatan Sektor Keuangan, Pub. L. No. 4, 248 (2023), <file:///Users/user/Downloads/UU%20Nomor%204%20Tahun%202023.pdf>.

“(1) Otoritas Jasa Keuangan dapat memutuskan: a. untuk tidak melanjutkan ke tahap penyidikan; atau b. untuk memulai penyidikan terhadap dugaan tindak pidana sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.”

Pada tataran penegakan hukum yang berkaitan dengan ranah pasar modal, mekanisme penyelesaian sengketa dan tindak pidana saat ini dijalankan melalui sistem peradilan umum. Kewenangan mutlak tersebut dipegang oleh institusi pengadilan negeri, di mana setiap perkara diproses menggunakan prosedur litigasi biasa yang berlaku secara umum. Model penanganan ini menempatkan pengadilan negeri sebagai garda terdepan sekaligus pemegang otoritas penuh untuk memutus berbagai bentuk pelanggaran maupun konflik yang terjadi di lingkungan bursa efek.

Dalam praktiknya, seluruh tahapan pembuktian, pemeriksaan saksi, hingga penjatuhan vonis dilakukan secara berjenjang sebagaimana yang telah diatur dalam hukum formil yakni hukum acara pidana. Pendekatan konvensional ini menegaskan bahwa setiap pihak yang bersengketa memperoleh hak pembelaan yang seimbang di muka hukum, namun implikasi dari sistem ini sangat mengandalkan formalitas prosedural yang ketat. Keterikatan pada aturan formil tersebut menjadikan mekanisme peradilan umum tidak dapat dihindari dari sifatnya yang kaku dan lambat, hal ini menyebabkan proses untuk mendapatkan putusan akhir yang sah secara hukum dapat memakan waktu berbulan-bulan hingga bertahun-tahun.¹²

Konsekuensi logis dari penggunaan mekanisme peradilan umum adalah durasi penyelesaian perkara yang memakan waktu sangat lama. Proses hukum ini menuntut para pihak untuk melalui rangkaian tahapan yang sangat panjang, dimulai dari pemeriksaan tingkat pertama di pengadilan negeri. Setelah putusan dijatuhkan, proses belum berhenti karena masih terbuka lebar upaya hukum banding di pengadilan tinggi, yang kemudian dapat berlanjut lagi hingga tingkat kasasi di Mahkamah Agung.¹³ Lamanya proses penyelesaian ini tidak lepas dari

¹²Rohman Hakim, “Diskrepansi Asas Peradilan Dilakukan Dengan Sederhana Cepat Dan Biaya Ringan Dalam Perkara Gugatan Perdata Di Peradilan Umum,” *Journal Evidence Of Law* 2, no. 1 (Maret 2023): 80–96, <https://doi.org/10.59066/jel.v2i1.247>.

¹³Abd. Basit Misbachul Fitri and Erifah Hidayati, “Prinsip Dan Jenis Tahapan Persidangan Hukum Acara Perdata,” *USRATUNA: Jurnal Hukum Keluarga Islam* 9, no. 1 (December 2025): 51–70, <https://doi.org/10.65356/usratuna.v9i1.932>.

beban perkara di pengadilan umum yang sangat padat, serta prosedur administrasi persidangan yang berlapis guna memastikan asas keadilan prosedural terpenuhi. Akibatnya, para pihak yang terlibat dalam sengketa pasar modal sering kali harus menunggu lama untuk mendapatkan kepastian hukum, suatu keadaan yang jauh dari ideal mengingat sektor keuangan yang terus berubah. Penundaan ini berpotensi merugikan berbagai pihak yang membutuhkan penyelesaian cepat atas kerugian finansial yang mereka alami, sekaligus menciptakan ketidakpastian yang dapat berdampak pada kelangsungan transaksi dan portofolio investasi mereka di bursa.

Di sisi lain, terdapat kebutuhan yang sangat mendesak dan spesifik dari industri pasar modal itu sendiri terkait percepatan penyelesaian sengketa hukum. Pasar modal merupakan urat nadi perekonomian yang sangat sensitif terhadap informasi, fluktuasi harga, dan sentimen publik, sehingga stabilitas dan efisiensi perdagangannya harus senantiasa dijaga dari guncangan kasus hukum yang berlarut-larut. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), ekosistem pasar modal membutuhkan kepastian hukum yang cepat dan responsif agar roda transaksi efek tidak terganggu oleh ketidakpastian sengketa atau tindak pidana.¹⁴ Jika sebuah kasus dibiarkan berlarut-larut tanpa penyelesaian yang pasti, hal tersebut dapat memicu kepanikan di kalangan pelaku pasar, menggerus kepercayaan investor, dan menurunkan likuiditas di bursa efek. Oleh karena itu, mekanisme hukum yang lambat di pengadilan umum dianggap sangat tidak kompatibel dengan ritme dan dinamika pasar modal yang bergerak cepat dalam hitungan detik maupun menit.¹⁵

Tujuan akhir dari upaya mempercepat penanganan kasus hukum di pasar modal sejalan dengan amanat pembukaan undang-undang yang mengatur sektor ini. Pembentukan kerangka hukum pasar modal ditujukan untuk menciptakan kegiatan perdagangan efek yang terselenggara secara tertib, adil, serta sangat

¹⁴ Dian Eka Tiwana Nur Azizah and Ainna Amalia, "Legal Certainty and Investor Confidence: An Analysis of Indonesia's Capital Market Regulations," *International Journal of Law Dynamics Review* 3, no. 1 (May 2025): 1–10, <https://doi.org/10.62039/ijldr.v3i1.61>.

¹⁵ Anita Anita et al., "Perlindungan Hukum Dalam Penyelesaian Sengketa Pelanggaran Terhadap Dana Nasabah Di Pasar Modal," *Al-Amwal : Journal of Islamic Economic Law* 8, no. 2 (September 2023): 72–96, <https://doi.org/10.24256/alw.v8i2.4279>.

efisien. Pencapaian tujuan ini mencakup perlindungan yang komprehensif terhadap kepentingan para investor, emiten, maupun masyarakat luas yang berpartisipasi di dalam aktivitas pasar. Dengan adanya mekanisme penyelesaian sengketa yang lebih cepat, diharapkan OJK mampu menjamin akses yang setara terhadap keadilan bagi seluruh pelaku pasar. Perlindungan investor tidak hanya diwujudkan melalui pencegahan manipulasi pasar atau perdagangan orang dalam, tetapi juga melalui kepastian adanya sanksi yang efektif dan penyelesaian ganti rugi yang cepat, sehingga integritas dan kredibilitas pasar modal Indonesia dapat terus dipertahankan di mata publik nasional maupun internasional.¹⁶

Dalam praktiknya, pelaku pasar modal cenderung menghindari pengadilan dan lebih memilih saluran penyelesaian di luar litigasi, yaitu melalui proses mediasi internal, Badan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal Indonesia (BAPMI), dan tindakan OJK karena karakteristik pengadilan umum tidak sejalan dengan kondisi, keadaan, dan kebutuhan pasar modal yang bergerak cepat dan dinamis serta membutuhkan kepastian.

BAPMI, sebagai lembaga alternatif penyelesaian sengketa pasar modal, dianggap lebih efektif daripada pengadilan, namun posisinya tetap sebagai lembaga penyelesaian sengketa alternatif dan bukan lembaga peradilan khusus yang memiliki kewenangan yudisial penuh. Hal ini menimbulkan permasalahan bahwa lembaga alternatif penyelesaian sengketa belum mampu menyelesaikan sengketa pasar modal secara optimal. Dalam keadaan seperti ini, upaya hukum melalui pengadilan khusus pada akhirnya mutlak diperlukan untuk menjamin keadilan dan kepastian hukum.¹⁷

Tabel 1. Penelitian terdahulu yang relevan

No.	Fokus Studi	Temuan Utama	Kelemahan/Peluang	Relevansi
1.	Penelitian yang dilakukan Anggraeni tentang	Regulasi ada, tetapi koordinasi lemah, proses peradilan panjang	Belum menguraikan desain kelembagaan pengadilan khusus	Menjadi pijakan paling dekat untuk

¹⁶ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pub. L. No. 8, 1995, [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf).

¹⁷Evita Isretno Israhadi, "Studi tentang Arbitrase Komersial dan Otonomi Hukum Arbitrase Indonesia," *Jurnal Isu Hukum, Etika, dan Regulasi* 21, no. 1 (2018): 1–8.

	perlindungan investor dari fraud saham ¹⁸			argumen urgensi
2.	Penelitian yang dilakukan oleh Azizah tentang kepastian hukum dan kepercayaan investor ¹⁹	Masalah utama meliputi kompensasi yang tidak memadai, proses lama, dan perlunya prosedur sengketa yang lebih cepat	Tidak spesifik membahas pengadilan khusus pasar modal	Menguatkan hubungan antara forum sengketa cepat dan kepercayaan investor
3.	Penelitian yang dilakukan oleh Wardhani tentang Sengketa pasar modal syariah ²⁰	Kepastian hukum masih berkembang pada otoritas lembaga, kejelasan prosedur, dan keberlakuan putusan	Fokus pasar modal syariah, bukan pasar modal umum	Mendukung argumen perlunya institusi sengketa yang lebih jelas

Sumber: Berdasarkan analisa penulis

Berdasarkan tabel 1 di atas, belum ada kajian yang secara khusus menguji urgensi pembentukan pengadilan khusus pasar modal sebagai solusi institusional atas lambatnya proses litigasi dan lemahnya kepastian hukum dalam penyelesaian sengketa pasar modal. Selain itu, masih terbatas penelitian yang mensintesis hubungan antara kepastian hukum, perlindungan investor, dan desain lembaga adjudikasi dalam satu kerangka analitis yang utuh. Dalam konteks tersebut, posisi penelitian ini paling tepat ditempatkan sebagai penelitian normatif-konstruktif yang berupaya mengisi kekosongan tersebut, dengan menawarkan kebaruan berupa penegasan bahwa lemahnya penegakan hukum, tumpang tindih prosedur, sulitnya pembuktian perkara pasar modal, dan

¹⁸ Neni Anggraeni et al., "Legal Protection for Investors in Case of Stock Fraud in the Capital Market," *Journal of International Multidisciplinary Research* 3, no. 11 (November 2025): 9–24, <https://doi.org/10.62504/jimr1394>.

¹⁹ Dian Eka Tiwana Nur Azizah and Ainna Amalia, "Legal Certainty and Investor Confidence: An Analysis of Indonesia's Capital Market Regulations," *International Journal of Law Dynamics Review* 3, no. 1 (May 2025): 1–10, <https://doi.org/10.62039/ijldr.v3i1.61>.

²⁰ Novea Elysa Wardhani, "Legal Certainty in the Resolution of Disputes in the Sharia Capital Market in Indonesia," *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum* 24, no. 1 (June 2025): 3441–53, <https://doi.org/10.31941/pj.v24i2.6230>.

lambatnya mekanisme peradilan umum merupakan dasar utama bagi urgensi pembentukan pengadilan khusus pasar modal di Indonesia.

Dampak penelitian ini akan berkontribusi secara konseptual terhadap keunikan reformasi hukum pasar modal di Indonesia dan juga akan mempengaruhi perkembangan hukum pasar modal secara internasional. Penelitian ini memberikan ide dan konsep mengenai bentuk dan mekanisme pengadilan khusus pasar modal yang dapat digunakan oleh pihak-pihak terkait, termasuk praktisi, pelaku pasar modal, dan pembuat kebijakan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, tujuan penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan mengenai penyelesaian sengketa di pasar modal melalui mekanisme alternatif penyelesaian sengketa dan pengadilan umum, serta mengidentifikasi hambatan dan tantangan yang dihadapi di Indonesia saat ini. Selain itu, penelitian ini juga berupaya menggambarkan kesenjangan antara norma hukum yang ada dan pelaksanaan hukum di pasar modal, yang menjadi masalah dalam melindungi investor pasar modal. Pada akhirnya, penelitian ini akan merumuskan konsep ideal untuk pengadilan khusus pasar modal yang mampu mengintegrasikan kepastian hukum, kecepatan dalam penyelesaian sengketa, dan perlindungan investor pasar modal.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif atau yang dikenal dengan istilah "*legal research*", yang bertujuan untuk menyelesaikan dan menjawab berbagai isu hukum dari permasalahan yang sedang diteliti. Untuk memperkuat analisis, penelitian ini menggabungkan tiga pendekatan utama yang saling melengkapi dalam menyelesaikan isu hukum yang dibahas. Pendekatan pertama adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), yang digunakan untuk menilai dan memeriksa kesesuaian antara berbagai regulasi yang relevan dengan inti permasalahan. Pendekatan kedua adalah pendekatan konseptual (*conceptual approach*), yang berfungsi untuk menggali doktrin, pandangan para ahli, serta prinsip-prinsip dasar yang menjadi landasan filosofis di dalam ilmu hukum. Selanjutnya, pendekatan ketiga adalah pendekatan komparatif (*comparative approach*), yang diterapkan untuk membandingkan

berbagai aturan, konsep, atau praktik hukum tertentu. Kehadiran ketiga pendekatan ini memastikan bahwa setiap langkah pemecahan masalah dilakukan secara komprehensif, logis, serta didukung oleh landasan teoretis yang sangat kuat dan relevan dengan perkembangan hukum masa kini.²¹

Penelitian ini memanfaatkan bahan hukum primer sebagai rujukan utama yang terdiri dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 mengenai Otoritas Jasa Keuangan, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, peraturan OJK, peraturan Bursa Efek Indonesia, serta putusan pengadilan terkait sengketa dan penegakan hukum pasar modal. Sementara itu, bahan hukum sekunder meliputi buku, jurnal ilmiah, artikel hukum, doktrin, dan hasil penelitian sebelumnya yang mengkaji perlindungan investor, kepastian hukum, mekanisme penyelesaian sengketa, dan reformasi hukum pasar modal di Indonesia. Setelah semua data dan bahan hukum terkumpul, langkah berikutnya adalah melakukan analisis data secara kualitatif. Peneliti menerapkan metode analisis isi (*content analysis*) untuk meneliti secara mendalam, mengklasifikasikan, dan menginterpretasikan setiap data serta dokumen hukum yang telah diperoleh. Teknik ini akan menghasilkan pemaparan yang deskriptif dan analitis, sehingga kesimpulan yang ditarik mampu menjawab rumusan masalah secara objektif, sistematis, dan dapat dipertanggungjawabkan secara akademis sesuai dengan standar metodologi penelitian hukum yang berlaku saat ini.²²

III. MEKANISME PENYELESAIAN SENGKETA PASAR MODAL INDONESIA

Secara umum, sengketa pasar modal diselesaikan melalui dua jalur yakni non-litigasi, yang mencakup tindakan OJK²³, dan penyelesaian sengketa

²¹Ángel O. Reyes Flores, "Berbagai Jenis Analisis Konseptual dan Penerapannya dalam Teori Hukum. Menuju Integrasi Metodologis," *Problema. Anuario de Filosofía y Teoría Del Derecho* 1, no. 15 (Agustus 2021): 549, <https://doi.org/10.22201/ij.24487937e.2021.15.16132>.

²²Maryam Salehijam, "Nilai Analisis Konten Sistematis dalam Penelitian Hukum," *Tilburg Law Review* 23, no. 0 (September 2018): 34, <https://doi.org/10.5334/tilr.5>.

²³Wahyu Nur Fatimah, "Adanya Sanksi Pidana dalam Perdagangan Orang Dalam dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal setelah Peraturan Otoritas Jasa

alternatif²⁴ serta adjudikasi, yang juga dikenal sebagai litigasi (proses pengadilan).²⁵ Dalam praktiknya, mekanisme ini diterapkan secara berurutan. Non-litigasi berfungsi sebagai langkah awal dalam menyelesaikan sengketa di pasar modal, dan litigasi dilakukan jika pihak-pihak yang terlibat dalam sengketa tidak puas dengan hasil proses non-litigasi.

Penyelesaian sengketa pasar modal di Indonesia dilakukan secara berjenjang melalui mekanisme non-litigasi dan litigasi. Tahap awal dilakukan melalui pengawasan, pemeriksaan, serta penanganan pengaduan oleh OJK, yang mewajibkan Pelaku Usaha Jasa Keuangan (PUJK) menyelesaikan pengaduan investor. Apabila tidak tercapai kesepakatan, OJK dapat menjatuhkan sanksi administratif, perintah tertulis, atau tindakan korektif guna memulihkan kerugian investor serta mencegah eskalasi sengketa. Jika upaya tersebut tidak berhasil, sengketa diselesaikan melalui LAPS SJK berdasarkan UUPPSK dengan mekanisme mediasi, arbitrase, atau pendapat mengikat. Mekanisme ini menawarkan penyelesaian yang lebih cepat, efisien, berbiaya rendah, menjaga kerahasiaan, serta ditangani oleh pihak yang memiliki keahlian di bidang pasar modal sehingga memberikan perlindungan hukum yang lebih efektif bagi investor.

Litigasi di pengadilan negeri merupakan upaya terakhir apabila penyelesaian melalui OJK dan LAPS SJK tidak menghasilkan kesepakatan atau putusan yang diterima para pihak. Mekanisme ini menggunakan hukum formal dengan putusan yang berkekuatan hukum tetap dan dapat dieksekusi. Namun, pelaku pasar umumnya menghindari litigasi karena prosesnya lebih lama, biaya lebih tinggi, dan persidangan terbuka berpotensi memengaruhi reputasi. Meski demikian, litigasi tetap memberikan kepastian hukum bagi investor yang dirugikan. Secara keseluruhan, tahapan penyelesaian melalui OJK, LAPS SJK,

Keuangan Nomor 36/POJK.04/2018,” *Jurisdictie* 12, no. 1 (Juli 2021): 48–62, <https://doi.org/10.18860/j.v12i1.12254>.

²⁴Suprapdi Suprapdi, “Penyelesaian Sengketa Melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) pada Securities Crowdfunding di Indonesia,” *Mu’amalah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 2, no. 1 (Juni 2023): 1–14, <https://doi.org/10.32332/muamalah.v2i1.7023>.

²⁵Rizaldy Anggriawan dan Muh. Endriyo Susila, “Mengungkap Pelanggaran Keuangan: Perspektif Regulasi tentang Kejahatan di Pasar Modal Indonesia,” *IJCLS (Indonesian Journal of Criminal Law Studies)* 8, no. 2 (November 2023): 151–72, <https://doi.org/10.15294/ijcls.v8i2.47800>.

dan pengadilan membentuk sistem penyelesaian sengketa pasar modal yang komprehensif, menjamin kepastian hukum, keadilan, dan transparansi.

A. Tindakan Administratif OJK dan Penyelesaian Sengketa Alternatif

Dalam sengketa pasar modal, OJK berwenang melakukan pemeriksaan dan investigasi atas dugaan pelanggaran, sehingga berperan sebagai otoritas pengawas dalam ranah administratif dan publik. Pengaturan dan pengawasan pasar modal kini berada di bawah kewenangan OJK, setelah sebelumnya dipegang oleh Bapepam-LK, sehingga penanganan pelanggaran administratif sekarang terpusat pada lembaga ini.

APS dalam sektor pasar modal adalah mekanisme strategis untuk menyelesaikan sengketa keperdataan di luar pengadilan. Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa (UUAAPS), kerangka ini diartikan sebagai usaha untuk menyelesaikan perbedaan pendapat melalui prosedur yang disepakati oleh pihak-pihak yang bersengketa. Penyelesaian non-litigasi ini terdiri dari lima instrumen utama yang menyeluruh, yaitu konsultasi, negosiasi, mediasi, konsiliasi, dan arbitrase.²⁶

Mekanisme nonlitigasi di pasar modal dijalankan antara lain melalui BAPMI, yang menyediakan mediasi, binding opinion, adjudikasi, dan arbitrase. Forum ini dipilih karena bersifat rahasia, lebih hemat waktu dan biaya, serta diarahkan pada win-win solution yang menjaga hubungan para pihak.

Apabila musyawarah, negosiasi, atau mediasi tidak menghasilkan kesepakatan, sengketa dapat dilanjutkan ke arbitrase sesuai klausul yang telah disepakati para pihak. Walaupun putusan arbitrase umumnya bersifat final dan mengikat, dalam situasi tertentu masih dapat diajukan pembatalan ke pengadilan. Dengan demikian, mekanisme ADR tetap berfungsi sebagai alat untuk mempertahankan kepastian hukum dan kepercayaan para pelaku pasar.²⁷

²⁶Leni Hidayaturohmah dkk., "Penyelesaian Sengketa Dalam Pasar Modal Syariah," *Iqtishodiah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (November 2023): 46–62, <https://doi.org/10.62490/iqtishodiah.v5i2.480>.

²⁷Anika Gill dkk., "Perbandingan Dampak Litigasi dan ADR di Queensland Tenggara," *International Journal of Construction Management* 15, no. 3 (Juli 2015): 254–63, <https://doi.org/10.1080/15623599.2015.1066568>.

Jika proses negosiasi, konsultasi, mediasi, konsiliasi, atau penilaian pendapat ahli menemui jalan buntu, para pihak dapat menempuh penyelesaian melalui arbitrase pasar di BAPMI. Hal ini mengacu pada klausul arbitrase sebagaimana dimaksud dalam perjanjian yang memuat klausul arbitrase sebagaimana termaktub dalam Pasal 1 dan 3 UUAAPS. Pasal-pasal tersebut berbunyi sebagai berikut:²⁸

“Perjanjian arbitrase adalah perjanjian dalam bentuk klausul arbitrase yang tercantum dalam perjanjian tertulis yang dibuat oleh para pihak sebelum timbulnya sengketa, atau perjanjian arbitrase terpisah yang dibuat oleh para pihak setelah timbulnya sengketa.”

Dalam konteks penyelesaian sengketa alternatif, kepastian hukum merupakan elemen fundamental yang termanifestasi dalam putusan arbitrase. Merujuk pada yurisprudensi dan doktrin hukum acara arbitrase, putusan yang dikeluarkan oleh BAPMI memiliki sifat *final and binding*. Ini menunjukkan bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam sengketa wajib melaksanakan putusan secara sukarela dan tidak dapat mengajukan upaya hukum biasa seperti banding atau kasasi. Kendati demikian, asas finalitas ini bukanlah suatu doktrin yang absolut tanpa pengecualian yuridis.²⁹ Berdasarkan UUAAPS, putusan arbitrase tersebut dapat dimintakan pembatalan ke pengadilan negeri. Namun, mekanisme pembatalan ini berskala sangat restriktif dan limitatif, yakni hanya dapat ditempuh apabila para pihak mampu membuktikan adanya unsur kecurangan, penggunaan dokumen palsu, atau ditemukannya bukti tersembunyi yang bersifat menentukan dan disembunyikan oleh pihak lawan selama proses persidangan arbitrase berlangsung.

B. Penyelesaian melalui Proses Peradilan (Litigasi)

Jika penyelesaian sengketa alternatif menemui jalan buntu, litigasi di pengadilan negeri dapat menjadi pilihan untuk menyelesaikan sengketa pasar modal. Menurut Pasal 111 UUPM dan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum

²⁸Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 Tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa, Pub. L. No. 30 (1999), 1–5, <https://peraturan.bpk.go.id/Details/45348/uu-no-30-tahun-1999>.

²⁹Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 Tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa.

Perdata, pihak yang mengalami kerugian memiliki hak untuk mengajukan gugatan dan menuntut kompensasi atas pelanggaran hukum yang dilakukan oleh pelaku pasar modal.³⁰ Investor yang mengalami kerugian dapat menggugat berbagai entitas seperti perusahaan sekuritas, emiten, Bursa Efek Indonesia (BEI), Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Lembaga Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), OJK, hingga pelaku pasar modal lainnya yang terbukti melanggar ketentuan dan menyebabkan kerugian finansial. Meski perkara perdata semacam ini jarang sekali mencapai tahap pemeriksaan persidangan, eksistensi lembaga peradilan tetap menjadi benteng perlindungan utama. Pengadilan negeri memegang peranan sangat krusial dan strategis sebagai sarana hukum terakhir bagi para korban untuk memperoleh pemulihan hak dan ganti rugi secara adil akibat penyimpangan dalam ekosistem pasar modal.

Berdasarkan analisis kasus-kasus yang diperiksa di peradilan umum, sengketa Perjanjian *Repurchase Agreement* (Repo) dalam pembelian saham memiliki kendala dan kelemahan yuridis yang signifikan. Salah satu akar masalah terletak pada ketidaksesuaian antara mekanisme penyelesaian sengketa konvensional dan asas-asas *lex specialis* di bidang keuangan.

Transaksi ini, secara normatif, berada di bawah pengaturan dan pengawasan ketat OJK. Sebagai ilustrasi, definisi dan prosedur Transaksi Repo diuraikan dalam Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 mengenai Pedoman Transaksi Repo bagi Lembaga Jasa Keuangan. Aturan ini mendefinisikan transaksi Repo sebagai kontrak jual atau beli Efek dengan komitmen untuk membeli atau menjual kembali pada waktu dan harga yang telah disepakati. Selain itu, Pasal 4 POJK No. 9/POJK.04/2015 secara jelas menyatakan bahwa setiap transaksi Repo harus didasarkan pada perjanjian tertulis yang setidaknya mencakup peralihan hak kepemilikan Efek dan penyesuaian nilai wajar (*mark-to-market*). Jika hakim di pengadilan negeri hanya mendasarkan keputusannya pada Pasal 1338 KUH Perdata (yang

³⁰Methodius Kossay dkk., "Efektivitas Mediasi Dalam Penyelesaian Sengketa Perdata Di Era Digital: Pendekatan Empiris Terhadap Sistem Peradilan Indonesia," *Perkara : Jurnal Ilmu Hukum Dan Politik* 2, no. 4 (Januari 2025): 541–52, <https://doi.org/10.51903/perkara.v2i4.2226>.

menyatakan bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi para pihak yang membuatnya) tanpa menggabungkan prinsip-prinsip khusus pasar modal, maka keputusan yang dihasilkan berpotensi menimbulkan kekacauan doktrin dan mengabaikan aturan teknis yang bersifat memaksa (imperatif) yang telah ditetapkan oleh regulator untuk menjaga stabilitas sistem keuangan nasional.

Kelemahan dan kendala penanganan perkara ini diperparah oleh fakta bahwa hakim yang memiliki spesialisasi dan pemahaman mendalam mengenai doktrin serta aspek teknis pasar modal masih sangat langka di lingkungan peradilan umum. Hal ini berakibat pada lahirnya putusan yang sering kali tidak didasarkan pada prinsip-prinsip universal hukum pasar modal seperti transparansi (*disclosure*), kewajiban pasar, dan perlindungan investor (*investor protection*). Akibatnya, putusan yang diberikan sering kali tidak sesuai dengan prinsip keadilan substantif dan kepastian hukum.

Fenomena ini bertolak belakang dengan prinsip pemisahan kekuasaan kehakiman yang diatur dalam Pasal 24 ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, yang menyatakan bahwa kekuasaan kehakiman adalah kekuasaan yang independen untuk melaksanakan peradilan demi menegakkan hukum dan keadilan. Dalam sengketa pasar modal, keadilan substantif memerlukan pemahaman terhadap prinsip keterbukaan yang tercantum dalam Pasal 1 angka 25 UUPM.

Berdasarkan urgensi tersebut, peran hakim dalam memberikan perlindungan hukum yang berkeadilan dan kepastian bagi pihak yang bersengketa di pasar modal menjadi sangat krusial. Untuk menjamin independensi dan kualitas putusan peradilan, sistem hukum Indonesia sebenarnya telah mengaturnya dalam Pasal 5 ayat (1) Undang-Undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman. Pasal ini mewajibkan hakim dan hakim konstitusi untuk menggali, mengikuti, dan memahami nilai-nilai hukum dan rasa keadilan yang hidup dalam masyarakat.

Dalam doktrin hukum pasar modal, nilai-nilai tersebut tercermin dalam upaya melindungi investor dan menjaga integritas pasar. Oleh karena itu, diperlukan tindakan strategis dan sistematis untuk segera meningkatkan kualitas

dan kuantitas sumber daya manusia di lingkungan peradilan yang memiliki spesialisasi dalam pasar modal. Peningkatan kapasitas ini dapat dicapai melalui program sertifikasi hakim khusus pasar modal dan penyediaan pelatihan teknis berkala yang bekerja sama dengan OJK. Dengan kualifikasi yang tepat, diharapkan para hakim dapat menerapkan doktrin-doktrin spesifik hukum pasar modal dan menafsirkan kontrak-kontrak komersial yang kompleks seperti Master Repurchase Agreement (MRA) sesuai dengan tujuan penciptaan pasar yang teratur, adil, dan efisien sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 3 UUPM. Pemahaman yang mendalam akan memastikan bahwa putusan pengadilan tidak hanya berlaku secara normatif formal, tetapi juga memberikan manfaat ekonomi dan keadilan bagi pelaku pasar, serta memberikan kepastian hukum yang kuat untuk mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Kredibilitas peradilan dalam menangani sengketa pasar modal akan berbanding lurus dengan tingkat kepercayaan investor, baik domestik maupun asing, terhadap iklim investasi di Indonesia.

Dalam UUPPSK ditegaskan bahwa penuntutan pidana merupakan upaya terakhir apabila tindakan administratif yang diambil oleh OJK tidak cukup dalam rangka pengembalian ganti kerugian kepada pihak korban dalam pelanggaran pasar modal. Prinsip *una via* pada akhirnya berarti bahwa pihak yang belum menerima ganti rugi tidak dapat melaporkan hal tersebut kepada OJK melalui proses pidana. Situasi ini kerap menimbulkan ketidakadilan bagi investor atau pelaku di pasar modal. Sejak UUPPSK diberlakukan, litigasi pasar modal, terutama dalam proses pidana di pengadilan, hanya bisa diajukan oleh OJK sebagai lembaga yang memiliki kewenangan untuk melanjutkan ke tahap penyidikan.

IV. PROBLEMATIKA PENEGAKAN HUKUM PASAR MODAL DI TINGKAT PERADILAN

Di tingkat peradilan, penegakan hukum terhadap kejahatan pasar modal menghadapi hambatan dan tantangan serius terkait bukti yang kompleks, rumusan peraturan yang masih memiliki masalah normatif, serta pemahaman Aparatur Penegak Hukum (APH) seperti polisi, Jaksa dan Hakim mengenai

doktrin, prinsip, dan mekanisme pasar modal. Tentunya, hal ini sangat berpengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh lembaga peradilan.³¹

Dalam proses pembuktian kasus kejahatan pasar modal, seperti manipulasi pasar (*market manipulation*) dan perdagangan orang dalam (*insider trading*), pembuktian secara hukum menjadi sulit. Hal ini disebabkan oleh penggunaan sarana elektronik yang canggih serta kompleksitas transaksi di pasar modal yang belum sepenuhnya dipahami oleh aparat penegak hukum, termasuk jaksa, polisi, dan hakim. Demikian pula, jika dilihat dari perspektif kerangka hukum, UUPM relatif ketinggalan zaman dibandingkan dengan perkembangan pasar modal modern. UUPM dan UUPPSK belum mengatur bukti khusus untuk mengungkap kasus kejahatan pasar modal.³²

Dalam perspektif Lawrence M. Friedman, jaranganya perkara perdata pasar modal dibawa ke pengadilan umum dapat dijelaskan melalui substansi hukum yang memang memberi ruang besar bagi penyelesaian di luar litigasi. Friedman mengklasifikasikan sistem hukum menjadi tiga elemen yakni substansi, struktur, dan budaya hukum. Dalam konteks sengketa pasar modal, substansi hukum menunjukkan bahwa OJK memiliki kewenangan untuk melakukan pemeriksaan dan investigasi terhadap pelanggaran di pasar modal. Sementara itu, sengketa perdata sering kali diarahkan ke forum yang telah disepakati oleh para pihak, seperti arbitrase, mediasi, adjudikasi, dan mekanisme BAPMI. Pilihan ini sesuai dengan kebutuhan akan jaminan prosedural, kepastian forum, serta penyelesaian bertahap yang lebih cocok untuk sengketa ekonomi yang kompleks.³³

Dari sisi struktur hukum, persoalan utama terletak pada kapasitas lembaga dan aparat penegak hukum dalam memahami karakter teknis pasar modal. Dalam kerangka Friedman, struktur hukum adalah aparatur dan institusi

³¹Herliana Herliana, "Bagaimana Peradilan Mendukung Penegakan Hukum Kontrak: Pengalaman Indonesia," *JURISDIKTIE* 13, no. 2 (Januari 2023): 143–61, <https://doi.org/10.18860/j.v13i2.18941>.

³²Brian J. Adams, Tod Perry, dan Colin Mahoney, "Tantangan dalam Deteksi dan Penegakan Perdagangan Orang Dalam," *Journal of Business Ethics* 153, no. 2 (Desember 2018): 375–88, <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3403-4>.

³³Ana Fauzia, Fathul Hamdani, and Deva Octavia, "The Revitalization of The Indonesian Legal System in The Order of Realizing The Ideal State Law," *Progressive Law Review* 3, no. 01 (April 2021): 12–25, <https://doi.org/10.36448/plr.v3i01.46>.

yang menggerakkan norma hukum. Sejumlah kajian menunjukkan bahwa penegakan hukum yang efektif harus didukung oleh profesionalisme aparat, konsistensi putusan, dan koordinasi antarlembaga, maka ketika kapasitas ini lemah, perbedaan tafsir dan inkonsistensi putusan mudah muncul. Di dalam pasar modal, pengadilan umum kerap dianggap tidak efisien, sementara forum seperti BAPMI didirikan untuk memastikan sengketa diselesaikan oleh pihak yang mengerti detail pasar modal, dengan cara yang cepat, hemat biaya, dan bersifat final.

Adapun dari sisi budaya hukum, kecenderungan pelaku pasar menghindari litigasi menunjukkan bahwa penggunaan hukum sangat dipengaruhi oleh sikap sosial terhadap efektivitas lembaga peradilan. Friedman menegaskan bahwa budaya hukum adalah sikap, nilai, dan kesadaran masyarakat yang menentukan apakah hukum dipakai, dihindari, atau disalahgunakan. Dalam praktik, litigasi dinilai lambat, mahal, kaku, dan berisiko menimbulkan ketidakpastian, sehingga pelaku pasar lebih memilih ADR yang lebih cepat, hemat biaya, dan mendorong penyelesaian damai. Preferensi ini juga selaras dengan kebutuhan sistem yang efisien, transparan, dan adil bagi investor, serta dengan budaya musyawarah mufakat yang mendukung penyelesaian non-yudisial; karena itu, penguatan sengketa pasar modal perlu dilakukan secara serentak melalui pembenahan substansi hukum, peningkatan kapasitas struktur peradilan, dan pembangunan budaya hukum yang meningkatkan kepercayaan serta kepastian hukum.³⁴

Hal ini berakar pada dua masalah penting. *Pertama*, terdapat kekurangan kualitas dan kapasitas di kalangan penegak hukum, terutama hakim yang memeriksa dan mengadili kasus-kasus pasar modal, yang cukup kompleks dan rumit. *Kedua*, ada perbedaan antara norma hukum dan keputusan yang diambil oleh majelis hakim. Di satu sisi, norma hukum masih kurang memadai, sementara di sisi lain, aparat penegak hukum, mulai dari polisi hingga jaksa dan hakim, kurang memahami kompleksitas pasar modal. Oleh karena itu, reformasi

³⁴Yanti Lasmini Pujiyanti dan Lastuti Abubakar, "Perlindungan hukum bagi investor sehubungan dengan adanya pengalihan kepemilikan efek dalam transaksi repo di pasar modal," *Acta Diurnal Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan dan ke-PPAT-an* 1, no. 2 (Agustus 2018): 149, <https://doi.org/10.24198/acta.vii2.106>.

peradilan menjadi penting, terutama yang berkaitan dengan pemangku kepentingan peradilan. Idealnya, harus ada hakim yang memiliki integritas dan kapasitas pengetahuan tentang pasar modal dan memiliki wewenang untuk memeriksa serta mengadili kasus-kasus pasar modal, sehingga keputusan yang dihasilkan dapat memberikan keadilan dan kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal. Selain itu, diperlukan kerangka hukum dan sistem pasar modal yang kokoh untuk melindungi pelaku pasar modal dari kejahatan pasar modal, yang sangat rentan terjadi dan dapat menyebabkan kerugian besar bagi masyarakat.

Dalam penegakan hukum pidana pasar modal, OJK lebih sering menyelesaikan kasus melalui sanksi administratif dan pendekatan keadilan restoratif daripada melanjutkannya ke tahap penyidikan.³⁵ Pendekatan penyelesaian ini sebenarnya bertentangan dengan teori hukum pidana, yang menyatakan bahwa tindak pidana yang termasuk dalam kategori kejahatan berat tidak seharusnya diperlakukan sebagai tindak pidana ringan.³⁶ Hal ini menimbulkan ketidakadilan dan tidak memiliki efek jera bagi pelaku tindak pidana.³⁷ Kasus yang melibatkan PT. Garuda Indonesia, Tbk. misalnya, seharusnya berujung pada sanksi pidana atas pemalsuan atau manipulasi laporan keuangan.³⁸ Namun, OJK hanya menjatuhkan denda sebesar 100 juta dan 1,2 miliar kepada direksi PT. Garuda Indonesia, Tbk.³⁹

³⁵Anne Hobbs, Julie Garman, dan Sadie Brewer, "Restorative Diversion: Victim Youth Conferencing Effects on Recidivism," *Criminal Justice Studies* 38, no. 2 (April 2025): 147–59, <https://doi.org/10.1080/1478601X.2025.2508061>.

³⁶Nadia Nuraini Hasni, I. Ketut Astawa, dan Ella Nurlailasari, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Fraudulent Activities Di Pasar Modal Dan Implementasi Sanksi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Studi Kasus PT. Garuda Indonesia Tbk)," *Pro Patria: Jurnal Pendidikan, Kewarganegaraan, Hukum, Sosial, dan Politik* 8, no. 1 (Maret 2025): 16–29, <https://doi.org/10.47080/propatria.v8i1.3720>.

³⁷Jamilah Aqthar dkk., "Modus Tindak Pidana Pencucian Uang di Perdagangan Pasar Modal," *Jurnal Syntax Admiration* 5, no. 4 (April 2024): 1275–82, <https://doi.org/10.46799/jsa.v5i4.1103>.

³⁸Linda Asriani dkk., "Audit Forensik sebagai Alat Deteksi Penipuan: Analisis Manipulasi di PT. Garuda Indonesia," *PKM-P* 9, no. 1 (Juni 2025): 132–35, <https://doi.org/10.32832/jurma.v9i1.2703>.

³⁹"Siaran Pers: Otoritas Jasa Keuangan Menjatuhkan Sanksi Terkait Kasus PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk," diakses pada 1 Januari 2026, <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers--Otoritas-Jasa-Kuangan-Berikan-Sanksi-Kasus-Pt-Garuda-Indonesia-Persero-Tbk.aspx>.

Demikian pula, keterbatasan sumber daya lembaga penegak hukum serta kurangnya pemahaman hakim terhadap instrumen keuangan dan pasar modal menimbulkan masalah serius dalam penegakan hukum pidana pasar modal di pengadilan. Hakim yang menangani perkara pasar modal memiliki pemahaman yang sangat minim mengenai teknologi yang terlibat dalam transaksi pasar modal. Perkara-perkara besar yang terjadi di pasar modal, seperti skandal Jiwasraya dan ASABRI,⁴⁰ , dibawa ke pengadilan karena melibatkan tindak pidana korupsi melalui mekanisme pasar modal. Aspek pasar modal tidak disentuh secara hukum, hanya tindak pidana korupsi yang menjadi masalah hukum yang disentuh oleh penegak hukum. Hal ini terjadi karena doktrin dan prinsip hukum pasar modal yang spesifik tidak dipahami dengan baik oleh para hakim. Pada akhirnya, proses pembuktian tindak pidana pasar modal menjadi sulit karena didasarkan pada teknologi dan bahkan kecerdasan buatan (AI)⁴¹ .

V. KONSEP IDEAL PENGADILAN PASAR MODAL KHUSUS UNTUK PENYELESAIAN SENGKETA DAN PERLINDUNGAN INVESTOR PASAR MODAL

Sistem pengadilan pasar modal khusus yang ideal harus mampu menggabungkan kapasitas hakim sebagai pemeriksa perkara, prosedur yang efisien dan efektif, serta kemampuan untuk mengintegrasikan lembaga penyelesaian sengketa alternatif, pengadilan, dan OJK dalam menyelesaikan perkara pasar modal dengan keadilan dan kepastian hukum.

Pengadilan pasar modal khusus dapat berbentuk pengadilan khusus yang berfungsi sebagai "one-stop service center"⁴² untuk menyelesaikan perkara pasar modal perdata, administratif, dan pidana.⁴³ Selain itu, pengadilan ini harus diisi

⁴⁰Natalis Christian dkk., "Eksplorasi Kecurangan Keuangan PT. Asabri (Persero) Melalui Pendekatan Cash Flow Shenanigans," *Dinamika: Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi* 4, no. 2 (November 2024): 182–91, <https://doi.org/10.51903/odknm806>.

⁴¹Fadi Ghosn, "Kecerdasan Buatan dalam Investasi dan Manajemen Kekayaan:," dalam *Kemajuan dalam Kecerdasan Komputasional dan Robotika*, ed. Fadi Ghosn, Ghina Awad, dan Karim Darwich (IGI Global, 2025), 1–42, <https://doi.org/10.4018/979-8-3373-0129-7.ch001>.

⁴²Mudriyanti Mudriyanti, Muhartini Salim, dan Sularsih Anggarawati, "Penerapan Pelayanan Terpadu Satu Pintu (PTSP) Dalam Rangka Peningkatan Indeks Kepuasan Masyarakat di Pengadilan Negeri/Hubungan Industrial/Tindak Pidana Korupsi Bengkulu Kelas Ia," *The Manager Review* 3, no. 2 (Desember 2021): 123–46, <https://doi.org/10.33369/tmr.v3i2.19710>.

⁴³Yifat Aran, "Dampak Spesialisasi: Bukti Empiris dari Pengadilan Ekonomi," *Jurnal Elektronik SSRN*, sebelum dicetak, 2016, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2802353>.

oleh panel hakim yang kompeten di bidang keuangan, pasar modal, dan investasi sehingga mereka dapat menyelesaikan perkara pasar modal secara optimal.⁴⁴

Pengadilan khusus ini menggunakan proses yang cepat, efektif, berbasis elektronik, dan berbiaya rendah untuk mencapai tujuan pasar modal yang adil, tertib, dan efisien. Sebagai perbandingan hukum, di Amerika Serikat terdapat pengadilan khusus pasar modal seperti *Delaware Court of Chancery*, yang secara khusus mengadili kasus-kasus korporasi dan sekuritas untuk memastikan kepastian dan keadilan bagi para investor. Pengadilan ini memainkan peran penting dalam memeriksa kasus-kasus yang berkaitan dengan perusahaan atau korporasi, kasus-kasus yang berkaitan dengan sekuritas dan sekuritas derivatif, serta tindakan korporasi seperti merger, akuisisi, dan *spin-off*.⁴⁵ Model pengadilan ini memberikan perlindungan maksimal bagi nilai pasar perusahaan dan pemegang sahamnya. Mekanisme pengadilan yang efisien dan cepat memastikan bahwa investor dan korporasi sebagai pelaku pasar modal terlindungi.⁴⁶

Sementara itu, Republik Rakyat Tiongkok memiliki pengadilan keuangan Shanghai yang secara khusus menangani kasus-kasus keuangan dan sekuritas atau kasus-kasus yang berkaitan dengan pasar modal.⁴⁷ Jika ditelaah secara mendalam dan dengan mengacu pada pengadilan khusus pasar modal di negara-negara di atas, pengadilan yang efisien dan efektif mampu mewujudkan sistem hukum pasar modal yang kredibel dan efisien. Oleh karena itu, urgensi pembentukan pengadilan khusus pasar modal di Indonesia diperlukan untuk mewujudkan sistem hukum pasar modal yang kuat dan adil.⁴⁸

⁴⁴Maya Shafira dkk., “Menilai Efektivitas Pengadilan Perikanan di Indonesia,” *International Journal of Advanced Research* 11, no. 04 (April 2023): 147–64, <https://doi.org/10.21474/IJAR01/16634>.

⁴⁵Adam B. Badawi dan Daniel L. Chen, “Dampak Kekayaan Pemegang Saham dari Litigasi Delaware,” *American Law and Economics Review* 19, no. 2 (Agustus 2017): 287–326, <https://doi.org/10.1093/aler/ahx015>.

⁴⁶Joseph A. Grundfest, “Batasan Hukum Korporasi Delaware: Urusan Internal, Ketentuan Forum Federal, dan Sciabacucchi,” *SSRN Electronic Journal*, terbit lebih awal, 2019, 31–35, <https://doi.org/10.2139/ssrn.3448651>.

⁴⁷Kedi Wang dan Chen Wu, “Spesialisasi Keuangan-Yudisial dan Risiko Anjloknya Harga Saham: Bukti dari Tiongkok,” *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 91 (Maret 2024): 101941, <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101941>.

⁴⁸Chuhan Ye dan Jianing Zhang, “Bagaimana Konsentrasi Pelanggan Mempengaruhi Inovasi Perusahaan di Industri Farmasi Tiongkok?,” *Journal of the Knowledge Economy*, terbit lebih awal, 11 Juli 2025, <https://doi.org/10.1007/s13132-025-02771-0>.

Tabel 2. Perbandingan Pengadilan Pasar Modal Khusus di Amerika Serikat dan Tiongkok

No.	Aspek	Amerika	Tiongkok
1.	Tujuan	Untuk mewujudkan transparansi pasar modal dan melindungi investor serta pelaku pasar modal dari penurunan harga saham.	Untuk melindungi investor dan mengkhususkan diri dalam penegakan hukum pasar modal, serta membangun sistem hukum pasar modal yang kuat.
2.	Wewenang	Menyelidiki dan mengadili kasus-kasus yang berkaitan dengan sekuritas dan keuangan.	Menyelidiki dan mengadili kasus-kasus sekuritas, termasuk sengketa perdata, dengan fokus pada perlindungan investor.
3.	Kewenangan Hukum	Masih dalam tahap pengembangan dan memerlukan intervensi dari pemerintah federal.	Memiliki sistem litigasi yang kuat
4.	Waktu Penyelesaian	Waktu pemeriksaan relatif lama	Waktu penyelesaian lebih cepat dan efisien berkat sistem litigasi yang mapan

Sumber: *China Economic Review*⁴⁹, *Journal of Empirical Legal Studies*⁵⁰ dan Steinberg⁵¹

Data di atas menunjukkan bahwa sistem pengadilan pasar modal khusus Tiongkok lebih cepat dan lebih efisien daripada sistem di Amerika Serikat.⁵² Di Amerika Serikat, sistemnya lebih kompleks karena mengadopsi sistem

⁴⁹Zhiwu Chen, "Pasar Modal dan Perkembangan Hukum: Studi Kasus Tiongkok," *China Economic Review* 14, no. 4 (Januari 2003): 451–72, <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2003.09.016>.

⁵⁰Isabelle Zhang, "Modal Ventura Pemerintah dan Kewirausahaan: Bukti dari Tiongkok," *Journal of Empirical Legal Studies* 22, no. 4 (Desember 2025): 568–98, <https://doi.org/10.1111/jels.70011>.

⁵¹Marc I. Steinberg, "Gugatan Sekuritas Swasta," dalam *Rethinking Securities Law*, edisi ke-1, oleh Marc I. Steinberg (Oxford University Press New York, 2021), 163–210, <https://doi.org/10.1093/oso/9780197583142.003.0006>.

⁵²Beatrice Sarpong-Danquah, Michael Adusei, dan Joseph Magnus Frimpong, "Hubungan Antara Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan: Peran Efisiensi Peradilan," *Managerial and Decision Economics* 44, no. 3 (April 2023): 1585–600, <https://doi.org/10.1002/mde.3768>.

pengadilan federal⁵³, di mana pengadilan di satu negara bagian mungkin berbeda dengan pengadilan di negara bagian lain.⁵⁴

Perbandingan aturan sistem peradilan pidana khusus pasar modal di beberapa negara menunjukkan bahwa institusionalisasi penyelesaian kasus pasar modal sangat bervariasi antar negara.⁵⁵ Misalnya, struktur peradilan terpusat di Tiongkok telah mengarah pada pembentukan pengadilan pasar modal dengan kepemilikan yang seragam, sehingga menghasilkan proses penanganan kasus yang lebih konsisten dalam hal waktu dan upaya. Sementara itu, di AS, yurisdiksi di tingkat negara bagian mempersulit penegakan hukum.

Sistem pengadilan khusus pasar modal diharapkan dapat memfasilitasi penyelesaian sengketa yang lebih cepat, efisien, dan memiliki kepastian hukum.⁵⁶ Selain itu, pengadilan khusus ini memiliki prosedur yang lebih ringkas, hakim yang bersertifikasi di bidang pasar modal, serta mekanisme pembuktian yang didasarkan pada karakteristik khusus transaksi keuangan modern.⁵⁷ Dengan adanya pengadilan khusus alternatif ini, diharapkan kepercayaan investor, baik domestik maupun asing, terhadap sistem peradilan akan meningkat karena sengketa dapat diselesaikan oleh para profesional, serta dengan cara yang lebih cepat dan transparan.⁵⁸

Idealnya, Pengadilan Khusus Pasar Modal berbentuk pengadilan khusus di bawah kewenangan Mahkamah Agung Republik Indonesia, yang berlokasi di ibu kota setiap provinsi. Pengadilan ini berfungsi sebagai “one-stop service

⁵³Muhammad Atif Khan dkk., “Keadilan dan Keuangan: Apakah Efisiensi Peradilan Berkontribusi pada Efisiensi Sistem Keuangan?,” *Borsa Istanbul Review* 24, no. 2 (Maret 2024): 248–55, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.12.013>.

⁵⁴Attaullah Shah dkk., “Efisiensi Peradilan dan Struktur Modal: Sebuah Studi Internasional,” *Journal of Corporate Finance* 44 (Juni 2017): 255–74, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.03.012>.

⁵⁵Aprilinda M. Harahap dkk., “Penyelesaian Sengketa Dalam Hukum Pasar Modal,” *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat* 4, no. 1 (Juni 2023): 398–410, <https://doi.org/10.47467/elmujtama.v4i1.3361>.

⁵⁶Putu Kanitha Putri Amaris and A. A. Ngurah Oka Yudistira Darmadi, “Una Via Principle: Legal Certainty and Justice in The Resolution of Capital Market Criminal Cases,” *West Science Interdisciplinary Studies* 3, no. 06 (June 2025): 903–12, <https://doi.org/10.58812/wsis.v3i06.1969>.

⁵⁷Novea Elysa Wardhani, “Kepastian Hukum dalam Penyelesaian Sengketa di Pasar Modal Syariah di Indonesia,” *Pena Justisia: Media Komunikasi dan Kajian Hukum* 24, no. 1 (Juni 2025): 3441–53, <https://doi.org/10.31941/pj.v24i2.6230>.

⁵⁸Safira Putri, “Kepastian Hukum dalam Penegakan Perdagangan Orang Dalam: Tinjauan Komparatif antara Hukum Pasar Modal Indonesia dan Amerika Serikat,” *Jurnal Hukum Syiah Kuala* 9, no. 1 (April 2025), <https://doi.org/10.24815/sklj.v9i1.44599>.

center yakni pengadilan dengan pelayanan satu pintu, terhadap perkara pidana, perdata dan administratif di bidang pasar modal, serta merupakan pengadilan khusus di bawah koordinasi Pengadilan Negeri di ibu kota provinsi. Kasus-kasus pada awalnya diperiksa oleh komite OJK, kemudian OJK menjatuhkan sanksi administratif. Jika para pihak tidak puas, mereka dapat melanjutkan kasus tersebut ke pengadilan khusus pasar modal. Jika mereka masih tidak puas, ada pemeriksaan tingkat kasasi sebagai keputusan akhir yang memiliki kekuatan hukum tetap.

Jangka waktu antara tingkat pengadilan diharapkan sesingkat mungkin, yaitu 30 hari di tingkat pengadilan khusus dan 30 hari di tingkat kasasi, yang harus diputuskan oleh Mahkamah Agung. Struktur berjenjang ini mencerminkan tren global menuju sistem "multi-level"⁵⁹ dan "*à la carte*"⁶⁰ yang menggabungkan fleksibilitas ADR⁶¹ dengan konsistensi badan peradilan permanen, seperti yang terlihat dalam Sistem Pengadilan Investasi Uni Eropa⁶² dan desain pengadilan investasi multilateral⁶³.

⁵⁹Rusli Subrata, Firdaus Arifin, dan Ihsanul Maarif, "Penyelesaian Sengketa Hibrida dalam Hukum Administrasi: Menuju Model Terintegrasi untuk Manajemen Konflik Pemerintah," *Jurnal Uji Materi* 27, no. 1 (Juni 2025): 137–62, <https://doi.org/10.37253/jjr.v27i1.10462>.

⁶⁰Dr. Sajid Sultan, Dr. Khurram Baig, dan Muhammad Ahsan Iqbal Hashmi, "ADR dalam Sengketa Perdagangan Internasional: Kesesuaian dengan Kerangka Kerja WTO dan UNCITRAL," *Pendidikan Jasmani, Kesehatan, dan Ilmu Sosial* 3, no. 3 (September 2025): 480–95, <https://doi.org/10.63163/jpehss.v3i3.643>.

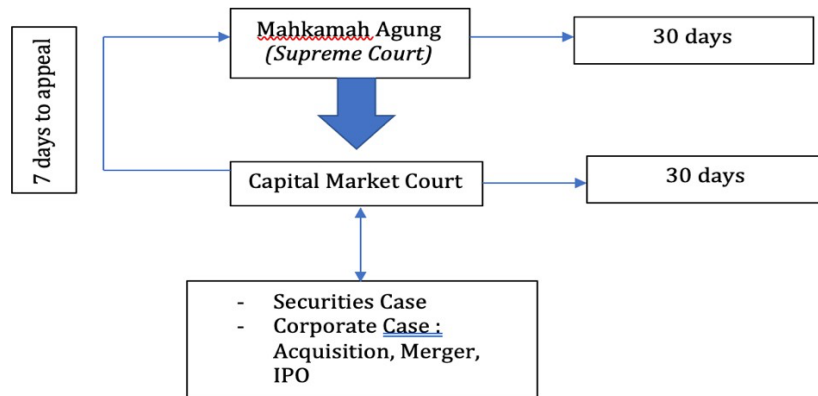
⁶¹Stefanie Schacherer, "The Investment Court System Proposed by the European Union," in *African Perspectives in International Investment Law*, ed. Yen Kong Ngangjoh Hodu and Makane Moïse Mbengue (Manchester University Press, 2020), 50, <https://doi.org/10.7765/9781526151285.00020>.

⁶²Vanina Sucharitkul, "From Arbitration to the Investment Court System (ICS): Comparing CETA, EVIPA, and TTIP," in *Handbook of International Investment Law and Policy*, ed. Julien Chaisse, Leïla Choukroune, and Sufian Jusoh (Singapore: Springer Singapore, 2020), 26, https://doi.org/10.1007/978-981-13-5744-2_16-1.

⁶³Frank J. Garcia dan Brooke S. Guven, "Merancang Pengadilan Investasi Multilateral untuk Keadilan Prosedural," *The Journal of World Investment & Trade* 24, no. 3 (Juni 2023): 461–86, <https://doi.org/10.1163/22119000-12340294>.

Konsep adjudikasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Gambar1. Sistem Peradilan Khusus Pasar Modal



Sumber: Analisis Penulis

Pasal 24 UUD 1945 menyatakan bahwa kekuasaan kehakiman merupakan kekuasaan yang independen dalam menegakkan hukum dan keadilan. Sementara itu, Pasal 24 ayat (2) menetapkan bahwa pelaksanaan kekuasaan ini dibatasi pada Mahkamah Agung dan badan peradilan di bawahnya serta Mahkamah Konstitusi.⁶⁴ Oleh sebab itu, pembentukan pengadilan khusus untuk pasar modal harus ditempatkan dalam salah satu lingkungan peradilan di bawah Mahkamah Agung dan tidak boleh dirancang sebagai forum di luar sistem peradilan yang diakui oleh konstitusi. Kerangka ini didukung oleh UU No. 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman, yang mendefinisikan kekuasaan kehakiman sebagai kekuasaan negara yang mandiri dan juga mengakui keberadaan pengadilan khusus untuk menangani perkara tertentu. Pengadilan khusus hanya dianggap sah jika dibentuk melalui undang-undang, ditempatkan dalam salah satu lingkungan peradilan di bawah Mahkamah Agung, dan diberi wewenang untuk menangani jenis perkara tertentu.

Proses peradilan khusus ini idealnya didasarkan pada prinsip-prinsip cepat, sederhana, dan biaya rendah. Hal ini sebagaimana diamanatkan dalam

⁶⁴ Achmad Edi Subiyanto, "Mendesain Kewenangan Kekuasaan Kehakiman Setelah Perubahan UUD 1945," *Jurnal Konstitusi* 9, no. 4 (May 2016): 661, <https://doi.org/10.31078/jk944>.

Undang-Undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman.⁶⁵
Proses tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

Gambar 2. Alur Proses Perkara Pasar Modal



Sumber: Analisis Penulis

Dari sistem peradilan khusus ini, keputusan harus bertujuan untuk melindungi investor atau pelaku pasar modal melalui mekanisme ganti rugi kolektif dan menjadi acuan bagi hakim serta praktisi pasar modal. Gambar di atas menunjukkan proses penyelesaian sengketa pasar modal (Gambar 2) yang dapat diselesaikan dengan cepat: pertama melalui OJK, BAPMI, dan LAPS, kemudian dilanjutkan dengan proses litigasi selama 30 hari. Jika ada pihak yang tidak puas dengan hasilnya, mereka dapat mengajukan banding, di mana keputusan banding akan diberikan oleh panel yang meninjau kasus di Mahkamah Agung dalam waktu maksimal 30 hari. Proses banding telah dihapus untuk mempercepat penanganan kasus pasar modal, yang memerlukan efisiensi dan efektivitas guna memastikan kepastian hukum dan perlindungan hukum yang kuat bagi pelaku pasar modal.

Tabel 3. Konsep Pengadilan Khusus Pasar Modal

No.	Aspek	Keterangan
1.	Kedudukan	Berfungsi sebagai pengadilan khusus dalam lingkup Peradilan Umum, sengketa pasar modal yang dibahas meliputi perkara perdata dan penegakan hukum yang kini bersinggungan dengan kewenangan pengadilan negeri. Pengadilan khusus ini harus dibentuk dalam salah satu lingkungan peradilan dan diatur oleh undang-undang.
2.	Hakim	Majelis terdiri dari hakim karier dan hakim ad hoc yang memiliki keahlian pasar modal, karena perkara pasar modal

⁶⁵Undang-Undang No. 48 Tahun 2009 Tentang Kekuasaan Kehakiman, Pub. L. No. 48 (2009), <https://peraturan.bpk.go.id/Details/38793/uu-no-48-tahun-2009>.

		dinilai kompleks, pembuktiannya sulit, dan contoh pengadilan khusus lain di Indonesia diperkuat melalui penggunaan hakim ad hoc.
3.	Kompetensi Absolut (Kewenangan dalam menangani sengketa)	Mencakup sengketa dan pelanggaran khusus pasar modal: gugatan ganti rugi investor, sengketa perdata antar pelaku pasar, keberatan atas hasil pemeriksaan/penanganan pelanggaran pasar modal, serta perkara dengan isu manipulasi, insider trading, fraud, dan pelanggaran keterbukaan yang memerlukan forum spesialis.
4.	Upaya Hukum	Upaya hukum perlu dibatasi dan disederhanakan, karena studi-studi yang ada menilai panjangnya rantai banding, kasasi, dan peninjauan kembali sebagai sumber inefisiensi; model yang lebih rasional ialah satu tingkat lanjutan terbatas agar kepastian hukum lebih cepat tercapai.
5.	Batas Waktu	Pemeriksaan perlu diberi batas waktu tegas untuk tahap awal, pembuktian, dan putusan paling lama 30 hari, karena litigasi pasar modal saat ini dikritik berlarut, berbiaya tinggi, dan tidak cocok dengan dinamika transaksi pasar yang cepat; dasar normatif usulannya adalah kebutuhan prosedur sederhana, cepat, dan murah.

Sumber: Analisa Penulis

Model peradilan di atas sejalan dengan pandangan Lawrence Friedman bahwa kepastian hukum dan keadilan tidak dapat dicapai semata-mata melalui kualitas norma-norma hukum.⁶⁶ Hal itu juga harus ditentukan oleh berfungsinya sistem hukum yang kuat, sebagai kesatuan antara substansi, struktur, dan budaya hukum. Struktur yang kuat dapat diwujudkan melalui sistem peradilan yang terintegrasi, efisien, dan efektif.⁶⁷ Selain itu, hal ini juga memerlukan organisasi dan aparat penegak hukum yang terdiri dari advokat, jaksa, polisi, dan hakim yang memiliki kredibilitas dan kapabilitas yang tinggi. Struktur hukum yang kuat menuntut integritas yang tinggi dan harus bebas korupsi.⁶⁸

⁶⁶Mykhailo Savchyn, "Jaminan institusional kemandirian peradilan dan integritas hakim," *Slovo Sekolah Nasional Hakim Ukraina*, no. 1(50) (Mei 2025): 12–29, [https://doi.org/10.37566/2707-6849-2025-1\(50\)-1](https://doi.org/10.37566/2707-6849-2025-1(50)-1).

⁶⁷M. Gudyma, "Kemandirian Hakim sebagai Prinsip Konstitusional dan Dasar Deontologis Profesi Peradilan," *Analytical and Comparative Jurisprudence*, no. 2 (Mei 2024): 748–55, <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.02.123>.

⁶⁸Taqwanda Aulia Mahfud dan M. Syahrul Borman, "Keadilan dan Keadilan: Studi tentang Peran Hakim dalam Menjawab Kebutuhan Masyarakat akan Hukum yang Adil," *Jurnal Hukum*,

Struktur hukum juga harus disertai dengan budaya integritas di kalangan penegak hukum.⁶⁹ Sementara itu, substansi hukum harus bebas dari kelemahan substantif dan teknis agar peraturan dapat diterapkan secara efektif dan tanpa interpretasi ganda. Dengan struktur, substansi, dan budaya hukum yang baik dan berlandaskan integritas, sistem hukum pasar modal yang adil dan pasti secara hukum akan tercapai.

VI. SIMPULAN

Secara umum, sistem peradilan di Indonesia sangat memakan waktu, dengan bukti yang rumit dan kompleks, biaya tinggi, serta maraknya mafia peradilan. Masalah ini sangat serius dalam kasus-kasus pasar modal yang menuntut efisiensi, efektivitas, dan akuntabilitas. Fenomena ini pada akhirnya menyebabkan ketidakadilan dan ketidakpastian hukum. Norma-norma hukum dan penegakan hukum pasar modal menciptakan kesenjangan yang signifikan, sehingga membuat sistem hukum pasar modal menjadi tidak efektif. Oleh sebab itu, dibutuhkan sistem hukum yang kokoh untuk melindungi para pelaku di pasar modal, terutama para investor. Sistem hukum yang kokoh ini harus didukung oleh struktur hukum yang sesuai dengan industri pasar modal, serta didukung oleh substansi dan budaya hukum. Pengadilan khusus untuk pasar modal sebagai penguatan sistem hukum dapat berupa pengadilan terpadu yang secara khusus menangani sengketa administratif, pidana, dan perdata di pasar modal dengan cara yang cepat, efektif, dan efisien. Dengan demikian, diharapkan sistem pengadilan khusus ini dapat menjamin perlindungan hukum, kepastian, dan keadilan bagi investor serta pelaku pasar modal.

Politik, dan Humaniora 5, no. 6 (September 2025): 5147–54, <https://doi.org/10.38035/jlph.v5i6.2360>.

⁶⁹Irwan Triadi dkk., “Strategi untuk Meningkatkan Kesadaran dan Kepatuhan Hukum dalam Bimbingan Hukum Nasional,” *Jurnal Internasional Hukum, Kejahatan, dan Keadilan* 1, no. 4 (Desember 2024): 243–54, <https://doi.org/10.62951/ijlcj.v1i4.308>.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, Brian J., Tod Perry, and Colin Mahoney. "The Challenges of Detection and Enforcement of Insider Trading." *Journal of Business Ethics* 153, no. 2 (December 2018): 375–88. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3403-4>.
- Anggriawan, Rizaldy, and Muh. Endriyo Susila. "Unravelling Financial Wrongdoing: A Regulatory Perspective on Crimes in the Indonesian Capital Market." *IJCLS (Indonesian Journal of Criminal Law Studies)* 8, no. 2 (November 2023): 151–72. <https://doi.org/10.15294/ijcls.v8i2.47800>.
- Anita, Anita, Muhammad Fachrurrazy, Muammar Arafat Yusmad, Fitriani Jamaluddin, and Firman Muhammad Arif. "Perlindungan Hukum Dalam Penyelesaian Sengketa Pelanggaran Terhadap Dana Nasabah Di Pasar Modal." *Al-Amwal : Journal of Islamic Economic Law* 8, no. 2 (September 2023): 72–96. <https://doi.org/10.24256/alw.v8i2.4279>.
- Aqthar, Jamilah, M. Faisal Husna, Maunalisa Maunalisa, Muhammad Zainuddin, and Fika Azhari Nasution. "Modus Tindak Pidana Pencucian Uang Di Perdagangan Pasar Modal." *Jurnal Syntax Admiration* 5, no. 4 (April 2024): 1275–82. <https://doi.org/10.46799/jsa.v5i4.1103>.
- Aran, Yifat. "The Effects of Specialization: Empirical Evidence from an Economic Court." *SSRN Electronic Journal*, ahead of print, 2016. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2802353>.
- Asriani, Linda, Novi Faurini, Meilya Evita Syari, Awalina Febriani Lubis, Totona Berkat Elsuran Zebua, Inda Novita Sari, and Rahima Br. Purba. "Forensic Audit as a Fraud Detection Tool: Manipulation Analysis in PT. Garuda Indonesia." *PKM-P* 9, no. 1 (June 2025): 132–35. <https://doi.org/10.32832/jurma.v9i1.2703>.
- Azizah, Dian Eka Tiwana Nur, and Ainna Amalia. "Legal Certainty and Investor Confidence: An Analysis of Indonesia's Capital Market Regulations." *International Journal of Law Dynamics Review* 3, no. 1 (May 2025): 1–10. <https://doi.org/10.62039/ijldr.v3i1.61>.
- . "Legal Certainty and Investor Confidence: An Analysis of Indonesia's Capital Market Regulations." *International Journal of Law Dynamics Review* 3, no. 1 (May 2025): 1–10. <https://doi.org/10.62039/ijldr.v3i1.61>.
- Badawi, Adam B., and Daniel L. Chen. "The Shareholder Wealth Effects of Delaware Litigation." *American Law and Economics Review* 19, no. 2 (August 2017): 287–326. <https://doi.org/10.1093/aler/ahx015>.
- Chen, Zhiwu. "Capital Markets and Legal Development: The China Case." *China Economic Review* 14, no. 4 (January 2003): 451–72. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2003.09.016>.
- Chevalier, Henry, Benny Sumardiana, and Waspih Waspih. "Manipulated Stocks and Corruption: Lessons from Three Indonesian Verdicts." *Journal of Law and Legal Reform* 6, no. 4 (October 2025): 1875–904. <https://doi.org/10.15294/jllr.v6i4.30606>.
- Dr. Sajid Sultan, Dr. Khurram Baig, and Muhammad Ahsan Iqbal Hashmi. "ADR in International Trade Disputes: Compatibility with WTO and UNCITRAL

- Frameworks.” *Physical Education, Health and Social Sciences* 3, no. 3 (September 2025): 480–95. <https://doi.org/10.63163/jpehss.v3i3.643>.
- Elysa Wardhani, Novea. “Legal Certainty in the Resolution of Disputes in the Sharia Capital Market in Indonesia.” *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum* 24, no. 1 (June 2025): 3441–53. <https://doi.org/10.31941/pj.v24i2.6230>.
- . “Legal Certainty in the Resolution of Disputes in the Sharia Capital Market in Indonesia.” *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum* 24, no. 1 (June 2025): 3441–53. <https://doi.org/10.31941/pj.v24i2.6230>.
- erika.kurnia@kompas.com, Erika Kurnia-. “Pembobolan Dana Investor Saham Mengungkap Celah Keamanan Ekosistem Pasar Modal.” *Kompas.id*, September 18, 2025. <https://www.kompas.id/artikel/rentannya-dana-nasabah-investor-di-indonesia>.
- Fatimah, Wahyu Nur. “The Existence of Criminal Sanction in Insider Trading in The Act Number 8 Of 1995 Concerning Capital Market after The Financial Services Authority Regulation Number 36/POJK.04/2018.” *JURISDICTIE* 12, no. 1 (July 2021): 48–62. <https://doi.org/10.18860/j.v12i1.12254>.
- Fauzia, Ana, Fathul Hamdani, and Deva Octavia. “The Revitalization of The Indonesian Legal System in The Order of Realizing The Ideal State Law.” *Progressive Law Review* 3, no. 01 (April 2021): 12–25. <https://doi.org/10.36448/plr.v3i01.46>.
- Garcia, Frank J., and Brooke S. Guven. “Designing a Multilateral Investment Court for Procedural Justice.” *The Journal of World Investment & Trade* 24, no. 3 (June 2023): 461–86. <https://doi.org/10.1163/22119000-12340294>.
- Ghosn, Fadi. “Artificial Intelligence in Investment and Wealth Management:” In *Advances in Computational Intelligence and Robotics*, edited by Fadi Ghosn, Ghina Awad, and Karim Darwich, 1–42. IGI Global, 2025. <https://doi.org/10.4018/979-8-3373-0129-7.ch001>.
- Gill, Anika, Jason Gray, Martin Skitmore, and Stephen Callaghan. “Comparison of the Effects of Litigation and ADR in South-East Queensland.” *International Journal of Construction Management* 15, no. 3 (July 2015): 254–63. <https://doi.org/10.1080/15623599.2015.1066568>.
- Grundfest, Joseph A. “The Limits of Delaware Corporate Law: Internal Affairs, Federal Forum Provisions, and Sciabacucchi.” *SSRN Electronic Journal*, ahead of print, 2019. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3448651>.
- Gudyma, M. “Independence of Judges as a Constitutional Principle and Deontological Basis of the Judicial Profession.” *Analytical and Comparative Jurisprudence*, no. 2 (May 2024): 748–55. <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.02.123>.
- Hakim, Rohman. “Diskrepansi Asas Peradilan Dilakukan Dengan Sederhana Cepat Dan Biaya Ringan Dalam Perkara Gugatan Perdata Di Peradilan Umum.” *Journal Evidence Of Law* 2, no. 1 (March 2023): 80–96. <https://doi.org/10.59066/jel.v2i1.247>.
- Harahap, Aprilinda M., Nadilla Sirait, Dessy Indah Sari, Andini Cahayani Sitorus, Haris Fadila Hasibuan, Ari Ayusri, Arina Rofiqoh Sitorus, Bakti Bakti, and Emiel Salim Siregar. “Penyelesaian Sengketa Di Dalam Hukum Pasar

- Modal.” *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat* 4, no. 1 (June 2023): 398–410. <https://doi.org/10.47467/elmujtama.v4i1.3361>.
- Hasni, Nadia Nuraini, I. Ketut Astawa, and Ella Nurlailasari. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Fraudulent Activities Di Pasar Modal Dan Implementasi Sanksi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Studi Kasus PT. Garuda Indonesia Tbk).” *Pro Patria: Jurnal Pendidikan, Kewarganegaraan, Hukum, Sosial, Dan Politik* 8, no. 1 (March 2025): 16–29. <https://doi.org/10.47080/propatria.v8i1.3720>.
- Herliana, Herliana. “How Judiciary Supports Contract Law Enforcement: Indonesian Experience.” *JURISDICTIE* 13, no. 2 (January 2023): 143–61. <https://doi.org/10.18860/j.v13i2.18941>.
- Hidayaturohmah, Leni, Mareta Eka Putri, Tia Rizka Putri, and Sulistyowati. “Penyelesaian Sengketa Dalam Pasar Modal Syariah.” *Iqtishodiah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (November 2023): 46–62. <https://doi.org/10.62490/iqtishodiah.v5i2.480>.
- Hobbs, Anne, Julie Garman, and Sadie Brewer. “Restorative Diversion: Victim Youth Conferencing Effects on Recidivism.” *Criminal Justice Studies* 38, no. 2 (April 2025): 147–59. <https://doi.org/10.1080/1478601X.2025.2508061>.
- InvestasiKu. “5 Kejahatan Pasar Modal Yang Merugikan Investor.” October 24, 2023. <https://www.investasiku.id/eduvest/saham/5-kejahatan-pasar-modal-yang-merugikan-investor>.
- Irwan Triadi, Indra Hendrawan, Ahmad Haris Junaidi, and Dimas Yanuarsyah. “Strategy For Improving Awareness And Legal Compliance In National Legal Guidance.” *International Journal of Law, Crime and Justice* 1, no. 4 (December 2024): 243–54. <https://doi.org/10.62951/ijlcr.v1i4.308>.
- Israhadi, Evita Isretno. “A Study of Commercial Arbitration and the Autonomy of the Indonesian Arbitration Law.” *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21, no. 1 (2018): 1–8.
- Khan, Muhammad Atif, Muhammad Asif Khan, Mohammed Arshad Khan, Shahid Hussain, and Veronika Fenyves. “Justice and Finance: Does Judicial Efficiency Contribute to Financial System Efficiency?” *Borsa Istanbul Review* 24, no. 2 (March 2024): 248–55. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.12.013>.
- Korkka-Knuts, Heli, and Sakari Melander. “Contours of a Principled Corporate Sanction Policy in the EU: Exploring a Constitutionally Justified Balance between Criminal and Administrative Sanctions.” *New Journal of European Criminal Law* 16, no. 1 (March 2025): 31–52. <https://doi.org/10.1177/20322844241311108>.
- Kossay, Methodius, Maulana Fahmi Idris, Putri Pratiwi, and Suwardi. “Efektivitas Mediasi Dalam Penyelesaian Sengketa Perdata Di Era Digital: Pendekatan Empiris Terhadap Sistem Peradilan Indonesia.” *Perkara : Jurnal Ilmu Hukum Dan Politik* 2, no. 4 (January 2025): 541–52. <https://doi.org/10.51903/perkara.v2i4.2226>.
- Misbachul Fitri, Abd. Basit, and Erifah Hidayati. “Prinsip Dan Jenis Tahapan Persidangan Hukum Acara Perdata.” *USRATUNA: Jurnal Hukum*

- Keluarga Islam* 9, no. 1 (December 2025): 51–70. <https://doi.org/10.65356/usratuna.v9i1.932>.
- Mudriyanti, Mudriyanti, Muhartini Salim, and Sularsih Anggarawati. “Penerapan Pelayanan Terpadu Satu Pintu (PTSP) Dalam Rangka Peningkatan Indeks Kepuasan Masyarakat Pada Pengadilan Negeri/ Hubungan Industrial/Tindak Pidana Korupsi Bengkulu Kelas Ia.” *The Manager Review* 3, no. 2 (December 2021): 123–46. <https://doi.org/10.33369/tmr.v3i2.19710>.
- Natalis Christian, Arlina Arlina, Julie Tryany, Vera Laurence Liang, and Yohanis Rerung. “Eksplorasi Kecurangan Keuangan PT. Asabri (Persero) Melalui Pendekatan Cash Flow Shenanigans.” *Dinamika: Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi* 4, no. 2 (November 2024): 182–91. <https://doi.org/10.51903/odknm806>.
- Neni Anggraeni, Dudik Djaja Sidarta, Renda Aranggraeni, Siti Marwiyah, and Bachrul Amiq. “Legal Protection for Investors in Case of Stock Fraud in the Capital Market.” *Journal of International Multidisciplinary Research* 3, no. 11 (November 2025): 9–24. <https://doi.org/10.62504/jimr1394>.
- “OJK Tindak 155 Kasus Bermasalah Di Pasar Modal Sepanjang 2025, Denda Capai Rp123,3 Miliar.” Accessed January 1, 2026. <https://www.metrotvnews.com/read/NAOCrpzj-ojk-tindak-155-kasus-bermasalah-di-pasar-modal-sepanjang-2025-denda-capai-rp123-3-miliar>.
- Pujiyanti, Yanti Lasmini, and Lastuti Abubakar. “Perlindungan hukum bagi investor sehubungan dengan adanya pengalihan kepemilikan efek dalam transaksi repo di pasar modal.” *Acta Diurnal Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan dan ke-PPAT-an* 1, no. 2 (August 2018): 149. <https://doi.org/10.24198/acta.v1i2.106>.
- Putri Amaris, Putu Kanitha, and A. A. Ngurah Oka Yudistira Darmadi. “Una Via Principle: Legal Certainty and Justice in The Resolution of Capital Market Criminal Cases.” *West Science Interdisciplinary Studies* 3, no. 06 (June 2025): 903–12. <https://doi.org/10.58812/wsis.v3i06.1969>.
- Putri, Safira. “Legal Certainty In The Enforcement of Insider Trading: A Comparative Review of Indonesia’s and The United States Capital Market Law.” *Syiah Kuala Law Journal* 9, no. 1 (April 2025). <https://doi.org/10.24815/sklj.v9i1.44599>.
- Reyes Flores, Ángel O. “The Different Types of Conceptual Analysis and Its Applications in Legal Theory. Toward Metodological Integration.” *Problema. Anuario de Filosofía y Teoría Del Derecho* 1, no. 15 (August 2021): 549. <https://doi.org/10.22201/ij.24487937e.2021.15.16132>.
- Riyanti, Febi Pertiwi, Alifiah Humairoh, and Abella Saniyyah. “Analisis Pelanggaran Etika Akuntansi: Manipulasi Saham Investasi oleh PT Asabri.” *Jurnal Perubahan Ekonomi* 8, no. 5 (2024): 41–45.
- Salehijam, Maryam. “The Value of Systematic Content Analysis in Legal Research.” *Tilburg Law Review* 23, no. 0 (September 2018): 34. <https://doi.org/10.5334/tilr.5>.
- Sarpong-Danquah, Beatrice, Michael Adusei, and Joseph Magnus Frimpong. “The Capital Structure–Firm Performance Nexus: The Role of Judicial

- Efficiency.” *Managerial and Decision Economics* 44, no. 3 (April 2023): 1585–600. <https://doi.org/10.1002/mde.3768>.
- Savchyn, Mykhailo. “Institutional guarantees of judicial independence and integrity of judges.” *Slovo of the National School of Judges of Ukraine*, no. 1(50) (May 2025): 12–29. [https://doi.org/10.37566/2707-6849-2025-1\(50\)-1](https://doi.org/10.37566/2707-6849-2025-1(50)-1).
- Schacherer, Stefanie. “The Investment Court System Proposed by the European Union.” In *African Perspectives in International Investment Law*, edited by Yenjong Ngangjoh Hodu and Makane Moïse Mbengue. Manchester University Press, 2020. <https://doi.org/10.7765/9781526151285.00020>.
- Shafira, Maya, Muhammad Akib, University of Lampung, Department of Law, Lecturer., Eddy Rifai, and University of Lampung, Department of Law, Lecturer. “Assessing The Effectiveness of Fisheries Courts In Indonesia.” *International Journal of Advanced Research* 11, no. 04 (April 2023): 147–64. <https://doi.org/10.21474/IJAR01/16634>.
- Shah, Attaullah, Hamid Ali Shah, Jason M. Smith, and Giuseppe (Joe) Labianca. “Judicial Efficiency and Capital Structure: An International Study.” *Journal of Corporate Finance* 44 (June 2017): 255–74. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.03.012>.
- “Siaran Pers : Otoritas Jasa Keuangan Berikan Sanksi Kasus PT Garuda Indonesia (Persero)TBK.” Accessed January 1, 2026. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-Otoritas-Jasa-Kuangan-Berikan-Sanksi-Kasus-Pt-Garuda-Indonesia-Persero-Tbk.aspx>.
- Steinberg, Marc I. “Private Securities Litigation.” In *Rethinking Securities Law*, 1st ed., by Marc I. Steinberg, 163–210. Oxford University Press New York, 2021. <https://doi.org/10.1093/oso/9780197583142.003.0006>.
- Subiyanto, Achmad Edi. “Mendesain Kewenangan Kekuasaan Kehakiman Setelah Perubahan UUD 1945.” *Jurnal Konstitusi* 9, no. 4 (May 2016): 661. <https://doi.org/10.31078/jk944>.
- Subrata, Rusli, Firdaus Arifin, and Ihsanul Maarif. “Hybrid Dispute Resolution in Administrative Law: Toward an Integrated Model for Government Conflict Management.” *Journal of Judicial Review* 27, no. 1 (June 2025): 137–62. <https://doi.org/10.37253/jjr.v27i1.10462>.
- Sucharitkul, Vanina. “From Arbitration to the Investment Court System (ICS): Comparing CETA, EVIPA, and TTIP.” In *Handbook of International Investment Law and Policy*, edited by Julien Chaisse, Leïla Choukroune, and Sufian Jusoh, 1–26. Singapore: Springer Singapore, 2020. https://doi.org/10.1007/978-981-13-5744-2_16-1.
- Sugianto, Fajar, and Shintaro Tokuyama. “Beyond Administrative Sanctions: Reforming Insider Trading Regulation to Strengthen Investor Protection in Indonesia.” *Jurnal Media Hukum* 32, no. 2 (October 2025): 210–28. <https://doi.org/10.18196/jmh.v32i2.26257>.
- Suprapdi, Suprapdi. “Penyelesaian Sengketa Melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) Pada Securities Crowdfunding Di Indonesia.” *Mu’amalah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 2, no. 1 (June 2023): 1–14. <https://doi.org/10.32332/muamalah.v2i1.7023>.

- Taqwanda Aulia Mahfud and M. Syahrul Borman. "Justice and Justice: A Study of the Role of Judges in Answering Society's Need for a Fair Law." *Journal of Law, Politic and Humanities* 5, no. 6 (September 2025): 5147–54. <https://doi.org/10.38035/jlph.v5i6.2360>.
- Undang-Undang No. 48 Tahun 2009 Tentang Kekuasaan Kehakiman, Pub. L. No. 48 (2009). <https://peraturan.bpk.go.id/Details/38793/uu-no-48-tahun-2009>.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pub. L. No. 8, 1995. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf).
- Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 Tentang Arbitrase Dan Alternatif Penyelesaian Sengketa, Pub. L. No. 30 (1999). <https://peraturan.bpk.go.id/Details/45348/uu-no-30-tahun-1999>.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan Dan Penguatan Sektor Keuangan, Pub. L. No. 4, 248 (2023). <file:///Users/user/Downloads/UU%20Nomor%204%20Tahun%202023.pdf>.
- Veil, Rüdiger. "Enforcement of Capital Markets Law in Europe — Observations from a Civil Law Country." *European Business Organization Law Review* 11, no. 3 (September 2010): 409–22. <https://doi.org/10.1017/S156675291030005X>.
- Wang, Kedi, and Chen Wu. "Financial-Judicial Specialization and Stock Price Crash Risk: Evidence from China." *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 91 (March 2024): 101941. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101941>.
- Ye, Chuhan, and Jianing Zhang. "How Does Customer Concentration Affect Firm Innovation in the Chinese Pharmaceutical Industry?" *Journal of the Knowledge Economy*, ahead of print, July 11, 2025. <https://doi.org/10.1007/s13132-025-02771-0>.
- Zhang, Isabelle. "Government Venture Capital and Entrepreneurship: Evidence From China." *Journal of Empirical Legal Studies* 22, no. 4 (December 2025): 568–98. <https://doi.org/10.1111/jels.70011>.