



PRO PATRIA

Jurnal Pendidikan, Kewarganegaraan, Hukum, Sosial dan Politik

<http://ejournal.lppm-unbaja.ac.id/index.php/propatria>

P-ISSN: 2622-9862 E-ISSN: 2622-707X

Vol.8 No.1 Februari 2025



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)

Nadia Nuraini Hasni*, I Ketut Astawa, Ella Nurlailasari
Universitas Singaperbangsa Karawang,
Karawang, Indonesia

Article History:

Submitted: 10-12-2024

Revised: 19-02-2025

Accepted: 06-03-2024

Abstract

This study aims to analyze legal protection for investors against fraudulent activities in the capital market and evaluate the relevance of sanctions imposed by the Financial Services Authority (OJK) based on Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market. Using a normative juridical method and a descriptive-analytical approach, the study examines the inconsistency between administrative sanctions imposed and the criminal provisions stipulated in the law. The findings reveal that administrative sanctions such as fines and orders to restate financial statements imposed by OJK fail to provide a deterrent effect and are disproportionate to the harm caused to investors and the integrity of the capital market. Instead, such financial statement manipulation should be classified as a crime under Article 107 of Law Number 8 of 1995, which prescribes criminal penalties such as imprisonment and fines for perpetrators. Furthermore, this study highlights the crucial role of OJK in strengthening supervision and enforcing stricter sanctions to enhance legal protection for investors and maintain public trust in the capital market. Accordingly, the study recommends policy revisions to ensure sanctions are better aligned with the severity of violations and emphasizes the need for improved transparency and accountability of issuers to prevent future manipulation practices.

Keywords:

Fraudulent Activities, Financial Statement Manipulation, Capital Market

*Corresponding Author :

Nadia Nuraini Hasni

Universitas Buana Perjuangan Karawang, Indonesia

Email address: 2310632010013@student.unsika.ac.id

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu instrumen keuangan yang berfungsi sebagai tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki dana untuk diinvestasikan (investor). (Destina Paningrum, 2022) Dalam konteks ini, pasar modal menyediakan mekanisme perdagangan surat berharga atau efek seperti saham, obligasi, dan instrumen derivatif lainnya. Menurut Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal (selanjutnya disebut UUPM), Pasar modal merupakan aktivitas yang mencakup penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang mereka terbitkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek tersebut. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian, baik bagi perusahaan, investor, maupun perekonomian secara keseluruhan. Sebagai sumber pendanaan jangka panjang, pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh dana melalui penerbitan saham atau obligasi untuk mendukung ekspansi dan pengembangan bisnis. Bagi masyarakat, pasar modal menyediakan sarana investasi yang memungkinkan penanaman modal dalam bentuk saham atau obligasi dengan harapan memperoleh imbal hasil seperti dividen atau

bunga. Selain itu, pasar modal meningkatkan transparansi perusahaan, karena emiten wajib menyampaikan laporan keuangan (selanjutnya disebut LK) dan informasi lainnya secara berkala, yang memperkuat akuntabilitas kepada investor. (Mas Rahmah & MH, 2019) Pasar modal juga mendorong pertumbuhan ekonomi dengan memfasilitasi aliran dana dari investor ke perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kapasitas produksi dan menciptakan lapangan kerja. Pasar sekunder, seperti BEI, memberikan likuiditas kepada investor dengan memungkinkan perdagangan efek yang telah diterbitkan. Secara struktur, pasar modal terbagi menjadi pasar perdana, tempat emiten pertama kali menawarkan efek melalui Initial Public Offering (IPO), dan pasar sekunder, di mana efek diperdagangkan bebas setelah penerbitan awal. Dengan fungsi-fungsi tersebut, pasar modal menjadi instrumen penting dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Namun seiring berkembangnya sektor pasar modal, *fraudulent activities* seperti manipulasi LK PT. Garuda Indonesia Tbk (selanjutnya disebut PT. Garuda) menjadi kasus yang cukup eksis pada tahun 2018. Kasus manipulasi LK PT. Garuda Tbk tahun 2018 menjadi salah satu contoh nyata praktik *fraudulent activities* di pasar modal

yang merugikan investor. (Dewi dkk., 2021) Perusahaan secara tidak sah mengakui pendapatan senilai US\$ 239,94 juta dari kerja sama jangka panjang dengan PT Mahata Aero Teknologi, meskipun pembayaran belum diterima. Manipulasi ini bertujuan untuk menciptakan ilusi laba bersih sebesar US\$ 809 ribu, berlawanan dengan kondisi sebenarnya yang masih merugi. Temuan OJK mengungkap bahwa LK Garuda Indonesia melanggar prinsip akuntansi yang berlaku, termasuk ketentuan dalam Pasal 69 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sanksi yang dijatuhkan meliputi denda administratif, perintah untuk menyajikan ulang LK, serta denda tambahan dari BEI. Selain itu, auditor eksternal yang memeriksa laporan tersebut juga dikenakan sanksi atas kelalaian dalam mengikuti standar audit.

Kasus manipulasi LK PT. Garuda Tbk pada tahun 2018 menimbulkan polemik tidak hanya karena dampaknya terhadap kepercayaan investor, tetapi juga karena ketidaksesuaian antara sanksi yang diberikan OJK dan ketentuan dalam UUPM. Dalam kasus ini, perusahaan secara sengaja mengakui pendapatan fiktif sebesar US\$ 239,94 juta untuk menciptakan ilusi laba, yang seharusnya dikategorikan sebagai tindak pidana berdasarkan Pasal 107 UUPM, yang mengatur ancaman pidana penjara bagi pelaku manipulasi atau penyajian informasi

palsu. Namun, OJK hanya menjatuhkan sanksi administratif berupa denda, perintah penyajian ulang LK, dan penalti kepada auditor eksternal. Ketidaksesuaian ini menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas penerapan sanksi dalam menindak pelanggaran yang serius di pasar modal.

Berdasarkan uraian diatas, penulis melakukan penelitian lebih lanjut terhadap kasus *fraudulent activities* dalam hal ini manipulasi LK yang dilakukan oleh PT. Garuda dan sanksi yang diberikan oleh OJK. Pokok pembahasan dalam penelitian ini yang pertama adalah penulis akan mengupas bagaimana perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *fraudulent activities* dalam hal manipulasi LK di pasar modal berdasarkan UUPM dan yang kedua adalah penulis akan melakukan analisis terhadap implementasi sanksi yang diberikan dalam menanggulangi praktik manipulasi LK berdasarkan UUPM. Oleh karena itu penulis akan melakukan penelitian dengan judul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik *Fraudulent Activities* Di Pasar Modal Dan Implementasi Sanksi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal”.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode yuridis normatif, yaitu penelitian hukum yang berfokus pada pengkajian norma-norma atau aturan hukum yang berlaku. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *fraudulent activities* di pasar modal berdasarkan ketentuan UUPM. Data yang digunakan bersumber dari bahan hukum primer, seperti UUPM dan Surat Pers dari OJK, serta bahan hukum sekunder, seperti literatur, jurnal, dan hasil penelitian sebelumnya.

Pendekatan yang digunakan adalah deskriptif analisis, yang bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis permasalahan hukum terkait praktik fraud di pasar modal serta implementasi sanksi yang diterapkan. Penelitian ini mengidentifikasi ketidaksesuaian antara sanksi yang dijatuhkan dalam kasus tertentu dengan ketentuan hukum yang berlaku, kemudian mengevaluasi efektivitas regulasi pasar modal dalam melindungi investor. Analisis dilakukan dengan menghubungkan teori hukum, aturan normatif, dan studi kasus.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagaimana Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik *Fraudulent Activities* di Pasar Modal

Pasar modal adalah mekanisme keuangan yang menyediakan sarana bagi perusahaan dan pemerintah untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui penerbitan efek, seperti saham dan obligasi, serta memberikan peluang bagi masyarakat untuk berinvestasi. Secara struktural, pasar modal terbagi menjadi pasar perdana dan pasar sekunder. Di pasar perdana, efek pertama kali diterbitkan oleh emiten melalui proses Initial Public Offering (IPO). Setelah itu, efek tersebut dapat diperdagangkan secara bebas di pasar sekunder, seperti BEI.

Peran pasar modal dalam perekonomian sangat strategis. Pertama, pasar modal menjadi sumber pendanaan yang memungkinkan perusahaan memperluas operasional tanpa bergantung pada pinjaman bank, mendukung pertumbuhan bisnis dan inovasi. Kedua, pasar modal menyediakan sarana investasi yang memungkinkan individu dan institusi menanamkan modal mereka dengan harapan mendapatkan imbal hasil, seperti dividen dari saham atau bunga dari obligasi. Ketiga, pasar modal mendorong transparansi perusahaan karena emiten diwajibkan menyampaikan LK dan informasi lainnya secara berkala, meningkatkan kepercayaan investor. Terakhir, pasar modal berkontribusi pada pembangunan ekonomi dengan mempertemukan modal dari investor dan peluang bisnis, menciptakan lapangan

kerja, serta meningkatkan kapasitas produksi. Keberadaan pasar modal juga memperkuat stabilitas ekonomi nasional dengan mendukung pengelolaan risiko keuangan dan memperluas basis partisipasi masyarakat dalam pembangunan ekonomi. Dengan demikian, pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana investasi tetapi juga sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi.

Fraudulent activities dalam konteks pasar modal merujuk pada tindakan manipulasi, penipuan, atau pelanggaran hukum yang dilakukan secara sengaja untuk menguntungkan pihak tertentu, baik individu maupun kelompok, dengan merugikan investor, emiten, atau pasar secara keseluruhan. (Dimiyati, 2014) Praktik ini melibatkan penyajian informasi yang menyesatkan, manipulasi LK, insider trading, atau skema-skema lain yang bertujuan untuk mengecoh pemegang saham dan publik.

Dalam pasar modal contoh tindakan fraud yang sering terjadi meliputi manipulasi LK untuk meningkatkan daya tarik saham, penggunaan informasi non-publik secara ilegal untuk keuntungan pribadi (insider trading), atau skema "pump and dump" di mana harga saham dinaikkan secara artifisial sebelum dijual dalam jumlah besar. Dampaknya sangat merugikan, baik bagi investor yang mengalami kerugian langsung

maupun bagi pasar modal secara keseluruhan, karena praktik ini dapat mengurangi kepercayaan terhadap transparansi dan integritas pasar. Dalam konteks hukum, fraudulent activities diatur oleh UUPM, yang memberikan landasan hukum untuk melindungi investor dari praktik manipulasi dan memberikan sanksi bagi pelakunya. Relevansi pengendalian fraud dalam pasar modal sangat tinggi karena keberlanjutan dan stabilitas pasar modal sangat bergantung pada kredibilitas sistem tersebut.

Kasus fraud yang melibatkan PT. Garuda Tbk terjadi pada LK tahunan periode 31 Desember 2018, di mana perusahaan melakukan manipulasi pengakuan pendapatan. Pada laporan tersebut, PT. Garuda mencatat laba bersih sebesar US\$ 809 ribu, yang berbanding terbalik dengan kerugian US\$ 216,58 juta pada tahun 2017. Lonjakan laba yang signifikan ini mencurigakan karena pada kuartal ketiga 2018 perusahaan masih mencatat kerugian besar. Salah satu transaksi yang menjadi sorotan adalah kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi senilai US\$ 239,94 juta. Pendapatan dari kerja sama jangka panjang ini diakui langsung meskipun pembayaran belum diterima, melanggar standar akuntansi yang berlaku. (Setiawan dkk., 2024)

Keberatan atas LK ini disampaikan oleh dua komisaris PT. Garuda, yaitu Chairul Tanjung dan Dony Oskaria, yang menolak menandatangani laporan tersebut. Mereka menyatakan bahwa pengakuan pendapatan dari kerja sama dengan PT Mahata tidak sesuai dengan standar akuntansi dan menganggap laporan tersebut menyesatkan. Keberatan ini mengungkap rekayasa keuangan yang dilakukan perusahaan untuk menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik dari kenyataan. Setelah dilakukan pemeriksaan oleh OJK, ditemukan bahwa LK PT. Garuda melanggar sejumlah aturan, termasuk Pasal 69 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, ISAK 8, dan PSAK 30. OJK menjatuhkan berbagai sanksi, termasuk denda administratif sebesar Rp 100 juta kepada perusahaan dan masing-masing anggota direksi, perintah untuk memperbaiki dan menyajikan ulang LK, serta pengenaan denda tambahan dari BEI sebesar Rp 250 juta.

Kasus ini juga melibatkan auditor eksternal, yaitu KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan, yang dianggap tidak mematuhi standar akuntansi dalam audit LK tersebut. Akibatnya, Kementerian Keuangan memberikan sanksi kepada KAP tersebut, termasuk perintah untuk memperbaiki kebijakan dan prosedur pengendalian mutu. Tindakan manipulasi

LK ini dikategorikan sebagai fraudulent statement menurut Association of Certified Fraud Examiners (ACFE). Dalam perspektif hukum Indonesia, tindakan ini melanggar Pasal 378 KUHP tentang perbuatan curang. Kasus ini mencoreng reputasi PT. Garuda sebagai perusahaan publik, mengurangi kepercayaan investor, serta menimbulkan kerugian finansial dan reputasional yang signifikan.

Perlindungan hukum bagi investor dalam pasar modal di Indonesia berdasarkan UUPM diselenggarakan melalui mekanisme preventif dan represif untuk menjaga integritas pasar serta memberikan rasa aman kepada investor. Secara preventif, prinsip keterbukaan yang tertuang dalam Pasal 1 angka 25 menjadi landasan utama, mewajibkan emiten menyampaikan informasi material secara transparan kepada publik untuk menghindari manipulasi atau penyembunyian fakta. Selain itu, OJK, berdasarkan Pasal 4 dan 5, memiliki wewenang untuk mengawasi kegiatan pasar modal, menetapkan peraturan, serta melakukan pemeriksaan jika ada indikasi pelanggaran hukum. (Fadlia & Yunanto, 2015) Profesi penunjang pasar modal, seperti akuntan dan penasihat investasi, juga diwajibkan mentaati kode etik dan standar profesi untuk menjaga akuntabilitas informasi yang diberikan. (Putralie dkk., 2011)

Dari sisi represif, undang-undang ini memberikan sanksi administratif dan pidana bagi pelaku pelanggaran. Berdasarkan pasal 102-103 UUPM, OJK dapat menjatuhkan denda, mencabut izin usaha, atau membekukan aktivitas perusahaan yang melanggar. Untuk pelanggaran serius seperti manipulasi pasar, penipuan, atau penggunaan informasi orang dalam, Pasal 104 dan 105 mengatur sanksi pidana berupa penjara hingga 10 tahun dan/atau denda maksimal Rp15 miliar. Selain itu, investor yang dirugikan oleh pernyataan palsu atau menyesatkan memiliki hak untuk menuntut ganti rugi sesuai dengan Pasal 80-81. Dengan mekanisme ini, undang-undang dirancang untuk melindungi investor dari praktik curang, memastikan keadilan di pasar modal, dan mendorong kepercayaan publik. Meski demikian, efektivitasnya sangat bergantung pada pengawasan yang kuat dan implementasi hukum yang konsisten.

Menurut analisis penulis, kasus manipulasi LK seperti yang terjadi pada kasus PT. Garuda Tbk dapat dianalisis berdasarkan Pasal 80 dan 81 UUPM, yang menitikberatkan pada tanggung jawab pihak terkait dalam penyajian informasi yang benar dan tidak menyesatkan serta memberikan dasar perlindungan hukum bagi investor. Pasal 80 UUPM menegaskan bahwa jika pernyataan pendaftaran dalam

penawaran umum memuat informasi yang tidak benar atau tidak lengkap tentang fakta material yang dapat menyesatkan, pihak-pihak yang terlibat, termasuk direktur, komisaris, penjamin pelaksana emisi efek, dan profesi penunjang pasar modal, bertanggung jawab atas kerugian yang timbul. (Koetin, 1993) Dalam konteks manipulasi LK PT. Garuda, pengakuan pendapatan fiktif dalam LK tahun 2018 dapat dikategorikan sebagai pelanggaran fakta material. LK adalah bagian dari dokumen yang menjadi dasar keputusan investor, sehingga penyimpangan tersebut langsung melanggar prinsip keterbukaan yang diatur dalam UUPM.

Berdasarkan pasal ini, investor yang dirugikan akibat manipulasi tersebut memiliki hak untuk menuntut ganti rugi kepada pihak-pihak yang menandatangani laporan atau memberikan pendapat dalam dokumen yang ternyata menyesatkan. Perlindungan hukum ini memberikan kejelasan tentang pihak-pihak yang bertanggung jawab dan mekanisme untuk memitigasi kerugian investor.

Sedangkan dalam Pasal 81 menekankan tanggung jawab pihak yang menawarkan atau menjual efek menggunakan prospektus atau dokumen lain yang memuat informasi tidak benar atau menyesatkan. Dalam kasus PT. Garuda, LK yang dimanipulasi digunakan sebagai alat

untuk menciptakan ilusi kinerja keuangan yang baik. Jika prospektus atau pernyataan lain menggunakan informasi dari laporan ini, maka hal tersebut berpotensi melanggar Pasal 81. Perlindungan hukum bagi investor diatur melalui pemberian hak tuntutan ganti rugi kepada pihak-pihak yang melakukan pembelian efek berdasarkan informasi palsu tersebut.

Selain itu, Pasal 80 dan 81 memberikan hak tuntutan ganti rugi kepada investor yang dirugikan akibat penyajian informasi menyesatkan. Namun, pelaksanaan hak ini memerlukan penguatan edukasi dan akses yang lebih baik, terutama bagi investor kecil yang mungkin memiliki keterbatasan sumber daya untuk mengakses proses hukum. Peran OJK sebagai pengawas pasar modal menjadi sangat strategis dalam memastikan regulasi ini berjalan dengan baik. OJK dapat memanfaatkan teknologi, seperti analitik data, untuk mendeteksi indikasi fraud lebih dini dan mencegah dampak yang lebih luas.

Implementasi Sanksi Yang Diberikan Dalam Menanggulangi Praktik Manipulasi LK Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Berdasarkan Surat Pers OJK Nomor SP 26/DHMS/OJK/VI/2019 Kasus manipulasi LK PT. Garuda Tbk untuk

periode 31 Desember 2018 mendapatkan sanksi administratif dari OJK dan BEI. Setelah dilakukan investigasi, OJK menemukan bahwa pengakuan pendapatan sebesar US\$ 239,94 juta dari kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi melanggar prinsip keterbukaan dan standar akuntansi yang berlaku. Hal ini menciptakan LK yang menyesatkan, bertentangan dengan Pasal 69 UUPM.(CHOIR, 2022)

Sebagai bentuk penegakan hukum administratif, OJK menjatuhkan denda sebesar Rp 100 juta kepada PT. Garuda dan masing-masing anggota direksi yang bertanggung jawab atas laporan tersebut. Selain itu, BEI juga mengenakan denda tambahan sebesar Rp 250 juta. Perusahaan diperintahkan untuk memperbaiki dan menyajikan ulang LK sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Auditor eksternal yang terlibat dalam penyusunan laporan ini, yaitu KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan, juga mendapatkan sanksi karena dianggap tidak mematuhi standar audit yang berlaku. Sanksi ini termasuk perintah untuk memperbaiki kebijakan dan prosedur internal mereka.

Meski sanksi administratif telah dijatuhkan, kasus ini memunculkan perdebatan tentang apakah sanksi yang diberikan cukup memberikan efek jera. Banyak pihak berpendapat bahwa manipulasi LK dengan dampak signifikan

terhadap kepercayaan pasar seharusnya juga diiringi dengan sanksi pidana, untuk memperkuat perlindungan hukum bagi investor dan menjaga integritas pasar modal.

Menurut analisa penulis, pasal 69 UUPM menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam penyajian LK emiten, dengan menggabungkan prinsip standar akuntansi umum yang berlaku dengan aturan khusus yang dirancang sesuai kebutuhan pasar modal. Hal ini bertujuan untuk melindungi kepentingan investor dan memastikan kepercayaan terhadap informasi yang disajikan di pasar modal. Jika terjadi pelanggaran terhadap ketentuan ini, seperti manipulasi LK, sanksi administratif atau pidana dapat dikenakan. Namun OJK dalam Surat Persnya hanya memberikan sanksi administratif kepada PT. Garuda, sedangkan dalam UUPM diatur terkait ketentuan sanksi pidana untuk praktik-praktik manipulasi seperti ini, hal ini di atur dalam pasal 107, 110 dan 111 UUPM.

Menurut penulis berdasarkan Pasal 107 UUPM yang didalamnya terdapat penjelasan tentang tindakan pidana yang berkaitan dengan manipulasi atau pemalsuan informasi yang dapat merugikan pihak lain termasuk Bapepam (sekarang OJK), emiten, atau perusahaan publik. Pasal ini menekankan pada tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk menipu, merugikan,

atau menyesatkan pihak lain baik melalui penghilangan, pemusnahan, perubahan, pengaburan, penyembunyian, atau pemalsuan catatan yang seharusnya dilaporkan atau diketahui oleh otoritas pasar modal.(Prabowo, 2019)

Pasal ini dengan jelas memberikan sanksi pidana yang cukup berat bagi pelaku manipulasi pasar yang berusaha menyembunyikan atau merubah catatan yang berhubungan dengan aktivitas yang mempengaruhi pasar modal. Pelaku yang melakukan tindakan tersebut dapat dijatuhi hukuman penjara hingga 3 tahun dan denda maksimal Rp5 miliar. Ini menunjukkan bahwa undang-undang memberikan perlindungan yang sangat kuat terhadap integritas pasar modal, dengan tujuan melindungi investor dan memastikan bahwa informasi yang disampaikan kepada pasar adalah akurat dan transparan.

Dalam kasus PT. Garuda Tbk, manipulasi LK yang dilakukan oleh perusahaan, termasuk pengakuan pendapatan fiktif dari kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi, dapat dikategorikan sebagai upaya untuk menyesatkan investor dan pihak terkait, termasuk OJK dan BEI.(Nugraha dkk., 2023) Penyajian LK yang menyesatkan ini jelas melanggar prinsip keterbukaan dan kejujuran yang diatur dalam UUPM, yang bertujuan untuk melindungi kepentingan

investor. Dalam konteks ini, tindakan manipulasi LK oleh PT. Garuda dapat dilihat sebagai pelanggaran yang dapat dikenakan sanksi sesuai dengan Pasal 107 UUPM, yang mengancam pidana bagi pihak yang dengan sengaja merubah atau menyembunyikan informasi yang dapat merugikan pihak lain. Oleh karena itu, selain sanksi administratif yang dijatuhkan oleh OJK, pelaku manipulasi ini juga dapat diancam dengan sanksi pidana sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam Pasal 107, mengingat dampak dari manipulasi ini yang luas terhadap pasar modal dan kepercayaan investor. Selain itu, tindakan manipulasi LK yang dilakukan oleh PT. Garuda bukanlah praktik pelanggaran, melainkan di kategorikan sebagai kejahatan, hal ini sesuai dengan pasal 110 ayat (2) UUPM yang berbunyi “Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106, dan Pasal 107 adalah kejahatan”.

Perbedaan antara pelanggaran dan kejahatan terletak pada tingkat keseriusan tindakan dan konsekuensi hukum yang diberikan. Pelanggaran merujuk pada tindakan yang melanggar ketentuan hukum yang lebih ringan, seringkali bersifat administratif, dan tidak melibatkan niat jahat atau dampak besar terhadap masyarakat. Pelanggaran ini dapat dikenakan sanksi administratif seperti denda, peringatan, atau

pembatasan sementara. Contohnya, dalam pasar modal, pelanggaran bisa berupa keterlambatan pengajuan LK.

Sementara itu, kejahatan adalah tindakan yang lebih serius, hal ini melibatkan niat jahat atau kesengajaan untuk merugikan orang lain atau masyarakat secara luas. Kejahatan berdampak lebih besar, baik secara fisik, finansial, atau emosional terhadap korban. Kejahatan dapat mengakibatkan hukuman pidana yang lebih berat, seperti penjara atau denda besar. Dalam konteks pasar modal, manipulasi LK, penipuan, atau pemalsuan informasi yang sengaja dirancang untuk menipu investor atau merusak integritas pasar termasuk dalam kategori kejahatan dan dapat dikenakan hukuman pidana sesuai dengan Pasal 107 dan Pasal 110 ayat (2) UUPM. Kejahatan ini menuntut penegakan hukum yang lebih tegas untuk melindungi kepentingan investor dan menjaga kepercayaan publik terhadap pasar modal. (Nasarudin, 2014)

Kasus manipulasi LK yang melibatkan PT. Garuda Tbk seharusnya menjadi momen penting dalam penegakan hukum pasar modal di Indonesia. Namun, OJK memilih untuk mengenakan sanksi administratif daripada menerapkan sanksi pidana sesuai dengan Pasal 107 UUPM. Keputusan ini sangat mengecewakan, mengingat dampak manipulasi LK yang

dilakukan PT. Garuda sangat besar terhadap kepercayaan investor dan integritas pasar modal secara keseluruhan.

Pasal 107 UUPM dengan jelas mengatur bahwa tindakan pemalsuan, penghilangan, atau penyembunyian informasi yang merugikan pihak lain, termasuk investor dan otoritas pasar modal, adalah tindak pidana yang dapat dijatuhi hukuman penjara hingga 3 tahun dan denda maksimal Rp5 miliar. (Muhaling, 2021) Manipulasi LK oleh PT. Garuda, yang mengakui pendapatan fiktif untuk menciptakan ilusi laba, memenuhi kriteria sebagai tindakan yang merugikan pihak lain dan menyesatkan pasar. Namun, meskipun pelanggaran ini tergolong serius dan menciptakan kerugian besar bagi investor, OJK memilih untuk menjatuhkan sanksi administratif, seperti denda dan perintah penyajian ulang LK.

Keputusan OJK untuk tidak menegakkan Pasal 107 UUPM dan mengabaikan sanksi pidana yang lebih berat menunjukkan ketidaksesuaian antara tingkat pelanggaran dan jenis sanksi yang diterapkan. Manipulasi pasar dan penyajian LK yang menyesatkan seharusnya dikenakan sanksi pidana, mengingat potensi kerusakan yang lebih besar terhadap pasar modal dan kepercayaan publik. Dengan mengabaikan sanksi pidana, OJK tidak hanya gagal memberikan efek jera bagi

pelaku, tetapi juga memberikan pesan yang salah tentang perlindungan hukum bagi investor. Seharusnya, untuk menjaga kredibilitas pasar modal Indonesia, OJK harus lebih tegas dalam menegakkan aturan hukum dan memberikan sanksi yang sebanding dengan tingkat kejahatan yang dilakukan, bukan hanya mengandalkan sanksi administratif yang terlalu ringan

KESIMPULAN

Perlindungan hukum bagi investor di pasar modal Indonesia, berdasarkan UUPM, diberikan melalui mekanisme preventif dan represif. Secara preventif, pasar modal menuntut transparansi informasi dari emiten untuk mencegah manipulasi atau penyesatan, dengan pengawasan ketat dari OJK. Secara represif, hukum memberikan sanksi administratif dan pidana bagi pelaku fraud, seperti manipulasi LK, yang merugikan investor. Meskipun demikian, efektivitas perlindungan hukum ini sangat bergantung pada implementasi yang konsisten, pengawasan yang kuat, dan akses yang memadai bagi investor untuk menuntut ganti rugi atas kerugian yang timbul akibat informasi yang menyesatkan.

Kasus manipulasi LK PT. Garuda Tbk menunjukkan ketidakcocokan antara tingkat pelanggaran yang dilakukan dan sanksi yang dijatuhkan oleh OJK. Meskipun manipulasi LK ini sangat merugikan

investor dan menciptakan ilusi laba yang menyesatkan, OJK hanya memberikan sanksi administratif, seperti denda dan perintah penyajian ulang LK, tanpa menerapkan sanksi pidana yang seharusnya sesuai dengan Pasal 107 UUPM. Manipulasi LK semacam ini, yang bertujuan untuk menipu pasar dan merusak integritas pasar modal, seharusnya mendapatkan sanksi pidana yang lebih berat, seperti yang diatur dalam UUPM. Keputusan OJK untuk tidak menerapkan sanksi pidana menunjukkan ketidaksesuaian antara tingkat kejahatan yang dilakukan dan sanksi yang diberikan, yang dapat melemahkan perlindungan hukum bagi investor dan mengurangi kepercayaan publik terhadap pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa ketentuan pasal 107 UUPM belum terimplementasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- CHOIR, N. A. (2022). Penerapan Sanksi Administratif di Bidang Pasar Modal Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus: Djong Effendi V. OJK) [PhD Thesis, Universitas Gadjah Mada]. <https://etd.repository.ugm.ac.id/pene-litian/detail/212590>
- Destina Paningrum, S. E. (2022). Buku referensi investasi pasar modal. Lembaga Chakra Brahmana Lentera. <https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=tcBvEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP3&dq=buku+pasar+modal&ots=IM-WNSOk16&sig=QaHW6HriItxAHG0ZKjvj7HKUS1s>
- Dewi, I. A. C. K., Budiarta, I. N. P., & Ujianti, N. M. P. (2021). Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal. *Jurnal Analogi Hukum*, 3(3), 288–293.
- Dimiyati, H. H. (2014). Perlindungan hukum bagi investor dalam pasar modal. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/31185>
- Fadlia, D. H., & Yunanto, Y. (2015). Peran OJK Dalam Perlindungan Hukum Bagi Investor Atas Dugaan Investasi Fiktif. *Law Reform*, 11(2), 207–215.
- Koetin, E. A. (1993). Analisis pasar modal. <http://library.stik-ptik.ac.id/detail?id=20285&lokasi=lokal>
- Kitab Undang-Undang Hukum Pidana
- Mas Rahmah, S. H., & MH, L. M. (2019). *Hukum Pasar Modal*. Prenada Media. https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=nDu2DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA95&dq=buku+pasar+modal&ots=N6EBoculrW&sig=_aL5rKrQQje_kKH5Kri7WbG2j7A

- Muhaling, S. (2021). Penegakan Hukum dan Penerapan Sanksi Tindak Pidana di Bidang Pasar Modal yang Berlaku di Indonesia Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. *Lex Privatum*, 9(8). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lexprivatum/article/view/35183>
- Nasarudin, M. I. (2014). Aspek hukum pasar modal Indonesia. Kencana. <https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=s8O9DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR1&dq=sanksi+pasar+modal&ots=D4dwvb0d2Z&sig=vbell eh3n37VB3LVBo0g9tu9dgA>
- Nugraha, K. A., Azizah, N. N., Dwianzahra, M., Fadhilla, M. N., Satyadan, I. H., & Daud, B. S. (2023). Pelanggaran Pencatatan Lk Oleh PT. Garuda. *House of Management and Business (HOMBIS) Journal*, 2(1), 11–17.
- Prabowo, Y. (2019). Manipulasi Pasar Dan Relevansi Sanksi Dalam UUPM (Studi Kasus Akuisisi Saham Oleh PT. SI). *Jurnal Education and development*, 7(4), 33–33.
- Putralie, E. M., Syahputra, Y. A., & Zul, M. (2011). Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal. *Jurnal Mercatoria*, 4(1), 26–36.
- Setiawan, D., Wea, S. L., Safitri, R. A., & Sumarni, T. (2024). Analisa Pelanggaran Etika Profesi Akuntansi (Studi Kasus PT. Garuda: Skandal Manipulasi LK). *Research ccounting and Auditing Journal*, 1(2), 62–70.
- Surat Pers Nomor SP 26/DHMS/OJK/VI/2019
UUPM

