

**ASPEK HUKUM DANA PERLINDUNGAN PEMODAL DAN *DISGORGEMENT FUND* DALAM PERSPEKTIF PERLINDUNGAN INVESTOR PASAR MODAL**

Dr. Agustinus Prajaka Wahyu Baskara, S.H., M. Hum.

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta

[agustinus.prajaka@atmajaya.ac.id](mailto:agustinus.prajaka@atmajaya.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis ruang lingkup dana perlindungan pemodal dan *disgorgement fund* (dana kompensasi kerugian investor) dalam perspektif perlindungan investor pasar modal. Dana perlindungan pemodal adalah kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi pemodal dari hilangnya aset pemodal. Sementara itu dana kompensasi kerugian investor adalah dana yang dihimpun dari pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dengan tujuan untuk diadministrasikan dan didistribusikan kepada investor yang dirugikan dan memenuhi syarat untuk mengajukan klaim. Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif, yaitu mengkaji ketentuan-ketentuan yang berlaku berkenaan dengan keberadaan dana perlindungan pemodal dan *disgorgement fund*, yang dalam hal ini membahas ruang lingkup masing-masing dalam perspektif perlindungan investor. Data sekunder berupa bahan hukum primer yang akan dikaji berupa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan dana perlindungan pemodal dan *disgorgement fund*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ruang lingkup dana perlindungan pemodal hanya sebatas hilangnya aset pemodal di perusahaan efek dan bank kustodian, sementara itu ruang lingkup perlindungan investor pasar modal melalui *disgorgement fund* lebih luas dari dana perlindungan pemodal, meliputi hampir semua jenis pelanggaran di pasar modal. Namun demikian, mekanisme pembentukan dananya berbeda dari dana perlindungan pemodal. Pembentukan *disgorgement fund* dilakukan setelah adanya penilaian fisibilitas atas pembentukan dana kompensasi tersebut.

**Kata kunci:** Dana Perlindungan Pemodal, Disgorgement Fund, Perlindungan Investor Pasar Modal.

**ABSTRACT**

*This research aims to identify and analyze the scope of the investor protection fund and disgorgement fund. An investor protection fund is a collection of funds formed to protect investors from the loss of an investor's assets. Meanwhile, disgorgement funds are funds collected from the imposition of illegal profit returns with the aim of being administered and distributed to investors who are harmed and meet the requirements to file claims. This research is normative legal research, which examines the applicable provisions regarding the existence of investor protection funds and disgorgement funds, which in this*

*case discusses the scope of each from the perspective of investor protection. Secondary data is in the form of primary legal materials that will be reviewed in the form of laws and regulations relating to the investor protection fund and disgorgement fund. The results show that the scope of investor protection funds is only limited to the loss of investors' assets in securities companies and custodian banks, meanwhile, the scope of capital market investor protection through disgorgement funds is wider than investor protection funds, covering almost all types of violations in the capital market. However, the mechanism for establishing the fund is different from that of an investor protection fund. The formation of the disgorgement fund is carried out after the feasibility assessment of the formation of the compensation fund.*

**Keywords:** *Investor Protection Fund, Disgorgement Fund, Capital Market Investor Protection.*

## **A. PENDAHULUAN**

Sebagai lembaga internasional yang menyatukan regulator pasar modal di seluruh dunia dan membuat standar global di bidang pasar modal, IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*)<sup>1</sup> telah mengembangkan, melaksanakan, dan mempromosikan kepatuhan terhadap standar yang diakui secara internasional untuk pengaturan di bidang pasar modal. IOSCO menetapkan 38 prinsip regulasi di bidang pasar modal, yang didasarkan pada tiga tujuan dari peraturan di bidang pasar modal, yaitu: melindungi investor; memastikan bahwa pasar adil, efisien, dan transparan; serta mengurangi risiko sistemik. Secara lebih spesifik di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan

---

<sup>1</sup> IOSCO dibentuk pada April 1983 sebagai peralihan dari perkumpulan pengawas Pasar Modal di benua Amerika. Sekretariat Jenderal organisasi internasional yang pada awalnya beranggotakan 11 negara dari Amerika Utara dan Selatan ini, berkedudukan di Madrid, Spanyol. IOSCO menjadi forum utama bagi interaksi dan kerjasama antar pengawas Pasar Modal sedunia dan kini beranggotakan lebih dari 170 institusi (*tambahan keterangan dari Penulis, bahwa sampai dengan Maret 2022, anggota IOSCO berjumlah 231: As of March 2022, IOSCO had 231 members, [https://en.wikipedia.org/wiki/International\\_Organization\\_of\\_Securities\\_Commissions#Membership](https://en.wikipedia.org/wiki/International_Organization_of_Securities_Commissions#Membership), diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022*) yang terdiri dari badan pemerintah, SRO, dan institusi lain yang terkait dengan pasar sekuritas yang dikategorikan dalam tiga kelompok: *Ordinary Member, Associate Member, dan Affiliate Member*. OJK (dh. Bapepam- mewakili Indonesia) telah menjadi salah satu anggota IOSCO sejak 1984 dan merupakan salah satu negara pertama di luar benua Amerika selain Perancis, Korea, dan Inggris yang mendaftarkan diri sebagai anggota. Sebagai organisasi yang menghimpun para regulator Pasar Modal, IOSCO mempunyai beberapa tujuan, yaitu melindungi investor, menciptakan dan menjaga pasar yang wajar, efisien, dan transparan, serta mengurangi risiko sistemik, diunduh dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/IOSCO-GEM-c-2016-nusa-dua-bali-info-rundown-dan-acara.aspx> pada tanggal 10 Agustus 2022

(selanjutnya disingkat OJK) merupakan lembaga yang memiliki kewenangan terhadap pengaturan dan pengawasan lembaga jasa keuangan.<sup>2</sup>

Sebagai sebuah wahana investasi, pasar modal dituntut untuk menyediakan perlindungan yang optimal bagi investor yang menginvestasikan asetnya di pasar modal. Salah satu solusinya adalah dengan pembentukan Dana Pelindungan Pemodal (selanjutnya disingkat DPP) yang sesuai dengan praktik terbaik secara internasional. DPP merupakan skema yang dibentuk guna mengganti kehilangan aset pemodal yang diadministrasikan dan dititipkan kepada Perusahaan Efek atas risiko penyalahgunaan dan kecurangan. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (lebih lanjut disebut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995) tidak secara eksplisit mengamanatkan pembentukan DPP, namun Pasal 4 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 memuat tujuan utama mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Pasal 5 Huruf o Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Bapepam (saat ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK)), berwenang untuk memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya.

DPP merupakan suatu upaya peningkatan kepercayaan pemodal di pasar modal Indonesia. Berbagai macam risiko dihadapi investor ketika mereka menginvestasikan dananya pada surat berharga atau efek. Dalam konteks ini diperlukan suatu perlindungan hukum agar investor tidak dirugikan oleh kecurangan atau kesalahan dari pihak lain, dalam hal ini perantara pedagang efek dan bank kustodian.

Selain DPP, terdapat pula *disgorgement fund* atau Dana Kompensasi Kerugian Investor<sup>3</sup> yang merupakan dana hasil himpunan dari pengenaan pengembalian keuntungan tidak sah dengan tujuan diadministrasikan dan didistribusikan kepada investor yang dirugikan serta memenuhi syarat mengajukan klaim. Untuk memastikan agar pihak yang melanggar tidak dapat menikmati keuntungan tidak sah melalui pengalihan aset atau pencairan aset pada lembaga jasa keuangan, OJK berwenang

---

<sup>2</sup> Lembaga jasa keuangan sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 1 Angka 4 UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK adalah lembaga yang melaksanakan kegiatan di sektor Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.

<sup>3</sup> Pasal 1 Angka 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65/POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

memerintah berupa pemblokiran kepada lembaga jasa keuangan tersebut serta perintah pemindahbukuan dan pencairan aset kepada pihak yang melakukan pelanggaran serta lembaga jasa keuangan. Dalam Master Plan Sektor Jasa Keuangan 2021-2025 pada Bagian 2.4 terkait poin Memperkuat Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan (SJK), ditegaskan bahwa OJK akan memperkuat perlindungan konsumen di SJK. Hal ini dilakukan antara lain melalui pengembangan Aplikasi Portal Perlindungan Konsumen (APPK) yang terintegrasi; pengaturan mengenai penetapan mekanisme Pengembalian Keuntungan Tidak Sah (PKTS) dan Dana Kompensasi Kerugian Investor (DKKI/*disgorgement fund*) yang bertujuan untuk meminimalisir kerugian investor di Pasar Modal; memastikan penerapan *disgorgement fund* yang bertujuan untuk meminimalisir kerugian investor di Pasar Modal.<sup>4</sup>

Seperti diketahui bahwa telah terjadi beberapa kasus terkait penggelapan dana investor sebelum lahirnya lembaga penyelenggara dana perlindungan pemodal:

1. Kasus Optima Karya Capital Securities (OKCS)- Optima Kharya Capital Management OKCM

Kasus ini bermula ketika PT AJB Bumiputera memiliki reksadana dan sejumlah kontrak pengelolaan dana sebesar 300 M di OKCM. Permintaan redemption tidak kunjung ditanggapi oleh OKCM. PT AJB Bumiputera akhirnya membuat Laporan (dugaan penggelapan) ke Bareskrim pada April 2009. Pelimpahan LP (Laporan Polisi) ke Bapepam-LK dilakukan pada Juni 2009. Hasil investigasi Bapepam-LK:

- a. Tidak semua transaksi penggunaan dana nasabah dicatat oleh OKCM.
- b. Perjanjian Repurchase Agreement (REPO) antara OKCM dan OKCS.
- c. Dana nasabah tidak disimpan kustodian namun digunakan untuk kepentingan pribadi.

2. Kasus Sarijaya Permana Sekuritas

Kasus ini merupakan penggelapan dana nasabah sebesar 245 M yang dilakukan oleh Komisaris Utama Sarijaya Permana Sekuritas. Hal ini dilakukan terhadap 8.700 rekening nasabah, sebanyak 6.500 rekening merupakan nasabah ritel (tahun 2008). Uang-uang

---

<sup>4</sup><https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Master-Plan-Sektor-Jasa-Kuangan-Indonesia-2021>, diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022  
2025/Master%20Plan%20Sektor%20Jasa%20Keuangan%20Indonesia%202021-2025.pdf, diunduh pada 10 Agustus 2022

nasabah selanjutnya disetorkan ke 17 rekening atas nama orang lain (nominee). Terhadap kasus ini dilakukan penanganan terpisah: verifikasi transaksi nasabah ditangani oleh Bapepam-LK dan SRO, sedangkan aspek pidana ditangani oleh Polri.

### 3. Kasus Antaboga Delta Sekuritas

Hubungan afiliasi Antaboga Delta Sekuritas dengan Bank Century (BC) menjadi celah penyalahgunaan atas ketidaktahuan masyarakat. Produk Kontrak Pengelolaan Dana (KPD) Antaboga Delta Sekuritas (ADS) berupa reksadana dipasarkan oleh karyawan BC dengan iming-iming imbal hasil yang lebih besar daripada deposito BC. Gagal bayar dialami ADS atas KPD tersebut pada tahun 2008. Jumlah total dana investor yang tidak dapat dibayarkan oleh ADS itu sendiri adalah sebesar Rp1.400.000.000.000,00 (satu triliun empat ratus miliar rupiah). Dana investor mengalir ke perusahaan-perusahaan yang berafiliasi dengan Robert Tantular sebagai pemilik ADS. Penyelesaian pun cenderung melebar dan ditempuh konsumen ke beberapa instansi: Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen, gugatan perdata pengadilan negeri, dan gugatan pailit pengadilan niaga.

### 4. Kasus Signature Capital Indonesia

Kasus Signature Capital Indonesia bermula saat perusahaan sekuritas ini masih bernama KCR (Kuo Capital Raharja). Suspensi terhadap KCR (13 Juli 2007-17 Agustus 2008) dikarenakan adanya gagal bayar KCR kepada salah satu nasabah yang bernama Ng Soei Khun yang berjumlah sekitar Rp95.000.000.000,00 (sembilan puluh lima miliar rupiah). KCR kemudian berganti nama menjadi Signature Capital Indonesia (SCI). Tariq Khan sebagai Direktur SCI mendirikan Accent Investment Indonesia (AII) yang merupakan perusahaan fiktif yang merupakan perusahaan dalam perusahaan dari SCI. AII didirikan oleh Tariq Khan untuk melancarkan kredit/pinjaman yang ingin dilakukan oleh SCI. SCI mengalihkan saham nasabah yang semula atas nama SCI menjadi atas nama AII, yang kemudian saham tersebut digunakan sebagai jaminan untuk mengajukan pinjaman/kredit. Nilai kerugian mencapai sekitar Rp255.211.212.500,00 (dua ratus lima puluh lima miliar dua ratus sebelas juta dua ratus dua belas ribu lima ratus rupiah). Pengadilan menjatuhkan vonis penjara 10 bulan untuk Tariq Khan. Nasabah sampai saat ini belum mengetahui nasib dananya.

Berdasarkan uraian di atas, penulis melihat urgensi pembahasan terkait ruang lingkup dari DPP dan disgorgement fund untuk kemudian memetakannya dalam perspektif perlindungan bagi para investor pasar modal di Indonesia. Dengan demikian rumusan masalah yang diangkat adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana ruang lingkup perlindungan investor pasar modal melalui Dana Perlindungan Pemodal?
2. Bagaimana ruang lingkup perlindungan investor pasar modal melalui *Disgorgement Fund*?

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian yuridis normatif, yaitu mengkaji ketentuan-ketentuan yang berlaku berkenaan dengan keberadaan dana perlindungan pemodal dan *disgorgement fund*, yang dalam hal ini membahas ruang lingkup masing-masing dalam perspektif perlindungan investor. Selanjutnya, data sekunder yang digunakan berupa bahan hukum primer yang akan dikaji berupa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan dana perlindungan pemodal dan *disgorgement fund*.

## **B. PEMBAHASAN**

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pembeli dan penjual layaknya pasar tradisional namun perbedaannya obyek transaksinya adalah berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang bisa ditransaksikan dan diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pemberlakuan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mempertegas landasan dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait kegiatan di pasar modal Indonesia.<sup>5</sup> Pasar modal dapat menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. kemajuan suatu negara antara lain dapat diketahui dari merosotnya IHSG secara tajam.<sup>6</sup>

Pasar Modal dapat dilihat sebagai pendorong ekonomi<sup>7</sup> yang tepat. Sebagai wahana investasi, pasar modal juga dapat menjadi indikator kemajuan ekonomi suatu

---

<sup>5</sup> M.Irsan Nasarudin, et al., "Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia", Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2011, hlm. 6

<sup>6</sup> R. Serfianto D. Purnomo, et al., "Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas", PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2013, hlm.16

<sup>7</sup> Jonker Sihombing dalam bahasa berbeda menegaskan bahwa "Keterkaitan pasar modal dengan pembangunan ekonomi nasional dapat pula dilihat dari sudut pandang lain. Pasar modal merupakan sarana

negara. Melalui pasar modal, dilakukan mekanisme penawaran umum yang dianggap sebagai cara mendapatkan dana yang relatif murah, dibandingkan dengan pendanaan dari sumber lain seperti perbankan. Kenyataan ini diperkuat dengan alasan bahwa dengan penawaran umum, “dana murah” tersebut tidak hanya akan didapatkan sekali saja, tetapi pada masa yang akan datang perusahaan tetap akan mempunyai kesempatan untuk mendapatkan dana murah kembali. Misalnya ketika perusahaan melakukan penawaran umum terbatas atau mengeluarkan surat hutang baru. Dengan kata lain, perusahaan yang telah melakukan penawaran umum akan mempunyai akses yang lebih mudah terhadap modal.<sup>8</sup> Dalam Jurnal Duke Law Journal berjudul *Regulating Public Offerings of Truly New Securities: First Principles*, Merritt B. Fox mengkategorisasi penawaran umum efek ke dalam 2 (dua) kategori<sup>9</sup>.

Beberapa risiko investasi yang sering dihadapi oleh investor, yaitu:

---

bagi perorangan maupun perusahaan untuk melakukan investasi atas dana lebih (*excess of fund*) yang dimilikinya. Unit swasta maupun alter ego dari pemerintah seperti BUMN serta lembaga lainnya seperti dana pensiun dapat menginvestasikan dana berlebih yang dimilikinya di pasar modal. Investasi dimaksud dilaksanakan dengan cara membeli surat berharga yang terdiri dari saham, obligasi dan instrumen lainnya yang diperdagangkan di pasar modal”, dalam Jonker Sihombing, *Investasi Asing Melalui Surat Utang Negara di Pasar Modal*, Penerbit PT Alumni, Bandung, 2013, hlm.147.

<sup>8</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT Tatanusa, Jakarta, 2006, hlm. 21

<sup>9</sup> *The world of public securities offerings can be divided sharply into two archetypical categories. One relates to offerings by established issuers of securities that are identical to securities already trading in liquid, efficient secondary markets. The other relates to public offerings by issuers new to the market whose securities are not already trading in some kind of secondary market. As the term is used here, an offering is “public” if a large enough group of portfolio investors each purchases a small enough block of securities that the amount purchased can be reasonably expected to be freely tradable subsequently in some kind of a secondary market.* (Terjemahan oleh penulis: Dunia penawaran umum efek dapat dibagi secara jelas menjadi dua kategori pola dasar. Yang satu berkaitan dengan penawaran oleh penerbit efek yang didirikan yang identik dengan efek yang sudah diperdagangkan di pasar sekunder yang likuid dan efisien. Yang lain berkaitan dengan penawaran publik oleh penerbit baru ke pasar yang efeknya belum diperdagangkan di beberapa jenis pasar sekunder. Seperti istilah yang digunakan di sini, penawaran adalah "publik" jika sekelompok investor portofolio yang cukup besar masing-masing membeli sekumpulan efek yang cukup kecil sehingga jumlah yang dibeli dapat secara wajar dapat diperdagangkan secara bebas kemudian dalam beberapa jenis pasar sekunder), Merritt B. Fox, *Regulating Public Offerings of Truly New Securities: First Principles*, 66 Duke L.J. 673, 674 (2016), diunduh dari <https://l.next.westlaw.com/Document/I8542bbf4cee311e698dc8b09b4f043e0/View/FullText.html?navigationPath=Search%2Fv1%2Fresults%2Fnavigation%2Fi0ad6ad3d00000169d70e416304ac2987%3FNav%3DANALYTICAL%26fragmentIdentifier%3DI8542bbf4cee311e698dc8b09b4f043e0%26startIndex%3D1%26contextData%3D%2528sc.Search%2529%26transitionType%3DSearchItem&listSource=Search&listPageSource=846c9f21cd2e3756da26d681331f5bf0&list=ANALYTICAL&rank=1&sessionScopeId=59b88a787d75ec34d255891a728db0c841f4888bd3ba86de47556b8965a10a3b&libraryResultGuid=8885146cdb2e48039612b0c896f06638&originationContext=Search%20Result&transitionType=SearchItem&contextData=%28sc.Search%29>, diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022

1. *market risk* (risiko pasar), sering disebut juga sebagai *interest rate risk*, nilai investasi akan menjadi turun ketika suku bunga meningkat yang mengakibatkan pemilik investasi mengalami *capital lost*;
2. *default risk* adalah risiko apabila penerbit aset gagal membayar bunga atau bahkan pokok aset;
3. *inflation risk* adalah risiko menurunnya nilai riil aset karena inflasi;
4. *currency risk* adalah risiko menurunnya nilai aset karena penurunan nilai tukar mata uang yang dipakai oleh aset;
5. *political risk* adalah risiko menurunnya nilai aset karena perubahan dalam peraturan atau hukum karena perubahan kebijakan pemerintahan.<sup>10</sup>

Sistematika pembahasan pada bagian ini akan diawali dengan ulasan terkait ruang lingkup DPP dari aspek historis sampai dengan aspek teknis diimplementasikannya DPP di Indonesia kemudian dilanjutkan dengan pembahasan ruang lingkup *Disgorgement Fund* mulai dari alasan penerapan sampai dengan relevansinya dalam mengoptimalkan perlindungan bagi investor pasar modal.

## **1. Ruang Lingkup Dana Perlindungan Pemodal**

### **a. Dasar Hukum Perlindungan**

Seperti diketahui bahwa bahwa sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke Otoritas Jasa Keuangan. Sehubungan dengan hal tersebut di atas, perlu dilakukan penataan kembali struktur peraturan yang ada, khususnya yang terkait sektor Pasar Modal dengan cara melakukan konversi Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan terkait sektor Pasar Modal menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Penataan dimaksud dilakukan agar terdapat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan terkait sektor Pasar Modal yang selaras dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan sektor lainnya.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, et all, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, RajaGrafindo Persada, Depok, 2018, hlm. 10

<sup>11</sup> Paragraf pertama dan kedua Bagian Umum, Penjelasan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal.



Dengan demikian dasar hukum Dana Pelindungan Pemodal adalah Peraturan Bapepam-LK Nomor VI.A.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-715/BL/2012 tertanggal 28 Desember 2012 tentang Dana Pelindungan Pemodal (yang kemudian diubah menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 tentang Dana Pelindungan Pemodal), sementara itu Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal dasar hukumnya adalah Peraturan Nomor VI.A.5 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-716/BL/2012 tertanggal 28 Desember 2012 tentang Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal (yang kemudian diubah menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 50/POJK.04/2016 tentang Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal).

Sinkronisasi dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dilakukan dengan mengacu pada Pasal 4 yang menegaskan bahwa pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat dan Pasal 5 Huruf O yang menegaskan bahwa Bapepam berwenang untuk memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas Undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya. Dengan demikian, meskipun Dana Pelindungan Pemodal dan Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal belum secara eksplisit tercantum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, keberadaannya tetap selaras dan terwadahi dalam konteks pelindungan kepentingan pemodal.

b. Pihak yang Memberikan Perlindungan

PT Penyelenggara Program Pelindungan Investor Efek Indonesia (P3IEI) sebagai lembaga penyelenggara dana pelindungan pemodal beroperasi berdasarkan Surat Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan Nomor Kep-43/D.04/2013 tertanggal 11 September 2013 tentang Pemberian Izin Usaha Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal Kepada PT Penyelenggara Program Pelindungan Investor Efek Indonesia. Berdasarkan keterangan dalam situs, sebagai sebuah lembaga negara, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki komitmen untuk melaksanakan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, tim studi OJK melakukan sebuah riset lebih lanjut mengenai

pentingnya peran dana proteksi pasar modal di Indonesia. Pada tahun 2010, Kementerian Keuangan menuangkan rencana pembentukan program tersebut dalam Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank (2010-2014), dan mendorong OJK untuk segera mendirikan Dana Pelindungan Pemodal dengan menyediakan dasar hukum bagi pembentukan dan kegiatan operasionalnya. Hingga tahun 2012, banyak riset yang telah dilakukan dalam rangka mempersiapkan Dana Pelindungan Pemodal. Riset pertama dilakukan oleh tim BEI mengenai Kelayakan Pembentukan Dana Pelindungan Pemodal. Riset kedua diadakan oleh *technical assistant* dari Asian Development Bank (ADB) no. 7466 (INO), dan yang ketiga dilakukan oleh David White pada 23 September 2012 yang merekomendasikan pendirian *New Co* sebagai wadah Dana Pelindungan Investor. Pada 28 September 2012, konsultan hukum Hiswara Bunjamin dan Tanjung merekomendasikan beberapa Aspek Hukum Pelindungan Pemodal dalam Konsultasi Hukum Pembentukan Dana Pelindungan Pemodal. Hal ini menghantarkan pada pembuatan Akta Pendirian PT Penyelenggara Program Pelindungan Investor Efek Indonesia (PPPIEI) Nomor 16 pada 7 Desember 2012, yang dibuat oleh Notaris Ashoya Ratam sebagai perusahaan yang menyelenggarakan program Dana Pelindungan Pemodal. Perusahaan ini kemudian mendapatkan SK Menteri Hukum dan HAM nomor: AHU-64709.AH.01.01.Tahun2012 tentang Badan Hukum Perseroan pada tanggal 18 Desember 2012.<sup>12</sup>

Dalam struktur pasar modal Indonesia, PT P3IEI dapat dipersamakan dengan lembaga penunjang pasar modal. Bab VI Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan beberapa lembaga penunjang pasar modal, yaitu Kustodian, Biro Administrasi Efek, dan Wali Amanat.

c. Pihak yang Memperoleh Perlindungan

Seperti sudah diuraikan pada bagian sebelumnya bahwa terdapat beberapa kondisi yang memenuhi kualifikasi seorang pemodal menjadi pihak yang memperoleh perlindungan. Pemodal yang asetnya mendapat perlindungan Dana Pelindungan Pemodal adalah Pemodal yang memenuhi persyaratan sebagai berikut:

<sup>12</sup> Indonesia SIPF, 2019, *Sejarah Perusahaan*, <https://www.indonesiasipf.co.id/latar-belakang>, diunduh pada 11 Agustus 2022.

1. menitipkan asetnya dan memiliki rekening Efek pada Kustodian,
2. dibukakan Sub Rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian oleh Kustodian, dan
3. memiliki nomor tunggal identitas pemodal (*single investor identification*) dari Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Hal tersebut di atas tidak berlaku bagi pemodal yang memenuhi satu atau lebih kriteria berikut:

1. Pemodal yang terlibat atau menjadi penyebab Aset Pemodal hilang
2. Pemodal merupakan pemegang saham pengendali, direktur, komisaris, atau pejabat satu tingkat di bawah direktur Kustodian; dan/atau
3. Pemodal merupakan Afiliasi dari Pihak-pihak tersebut pada angka 1 dan 2.

d. Saat Diberikan Perlindungan

Mengacu pada ketentuan Pasal 24 POJK Nomor 49 /POJK.04/2016 tentang Dana Pelindungan Pemodal, Pembayaran ganti rugi kepada Pemodal dengan menggunakan Dana Pelindungan Pemodal dilakukan jika memenuhi ketentuan sebagai berikut:

a. Otoritas Jasa Keuangan telah menerbitkan pernyataan tertulis bahwa:

- 1) terdapat kehilangan Aset Pemodal;
- 2) Kustodian tidak memiliki kemampuan untuk mengembalikan Aset Pemodal yang hilang; dan
- 3) bagi Kustodian berupa Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan Efek dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya dan dipertimbangkan izin usahanya dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan; atau
- 4) bagi Bank Kustodian dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya sebagai Bank Kustodian dan dipertimbangkan persetujuan Bank Umum sebagai Kustodian dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan; dan

b. Pemodal telah mengajukan permohonan ganti rugi kepada Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penyelenggara Dana Pelindungan Pemodal.

Praktik mitigasi risiko di ranah sektor jasa keuangan menjadi sesuatu yang wajib dipahami oleh setiap investor, baik investor personal maupun investor institusional.

Bahkan bagi para investor pendatang baru, kesadaran terhadap upaya mitigasi risiko ini harus sudah dibangun sejak awal.<sup>13</sup>

## **2. Ruang Lingkup *Disgorgement Fund***

### **a. Dasar Hukum Perlindungan**

Pada bagian Penjelasan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal, ditegaskan bahwa OJK merupakan lembaga independen yang memiliki tujuan antara lain untuk mewujudkan kegiatan jasa keuangan yang adil serta mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Otoritas Jasa Keuangan memiliki fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan di sektor jasa keuangan, salah satunya dengan menetapkan peraturan mengenai perintah tertulis sesuai dengan kewenangan pengaturan dan mengenakan perintah tertulis kepada pihak di sektor jasa keuangan sesuai dengan kewenangan pengawasan. Penerapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah (*disgorgement*) menjadi salah satu upaya untuk meningkatkan efektivitas dan keadilan dalam penegakan hukum di bidang pasar modal. Tujuan dari *disgorgement* ini adalah agar Pihak yang melakukan pelanggaran tidak dapat menikmati keuntungan yang diperolehnya secara tidak sah.

---

<sup>13</sup> Hal tersebut senada dengan pernyataan dari David J. Park dalam jurnal *Michigan Law Review* berjudul *Remembering Financial Crises: The Risk Implications of the Rise of Institutional Investors in Project Finance: Institutional investors may increase financial risks for project participants and individual projects through project bond investment. Project participants, privy to the financial risks posed by project bonds, may successfully mitigate exposure to some of these risks. The rapid increase in institution-institutional activity may nonetheless increase project-level financial risks in the aggregate, and newcomers to the market might be unaware of or apathetic to these risks.* (Terjemahan oleh penulis: Investor institusi dapat meningkatkan risiko keuangan bagi peserta proyek dan proyek individual melalui investasi obligasi proyek. Peserta proyek, mengetahui risiko keuangan yang ditimbulkan oleh obligasi proyek, dapat berhasil mengurangi paparan terhadap beberapa risiko ini. Peningkatan pesat dalam aktivitas kelembagaan-kelembagaan dapat meningkatkan risiko keuangan tingkat proyek secara agregat, dan pendatang baru di pasar mungkin tidak menyadari atau apatis terhadap risiko-risiko ini.), David J. Park, *Remembering Financial Crises: The Risk Implications of the Rise of Institutional Investors in Project Finance*, 117 Mich. L. Rev. 383, 395 (2018), diunduh dari <https://l.next.westlaw.com/Document/I3875a8e4ea2e11e8a5b3e3d9e23d7429/View/FullText.html?navigationPath=Search%2Fv1%2Fresults%2Fnavigation%2Fi0ad7403700000169e75f136735a40ee7%3FNav%3DANALYTICAL%26fragmentIdentifier%3DI3875a8e4ea2e11e8a5b3e3d9e23d7429%26startIndex%3D1%26contextData%3D%2528sc.Search%2529%26transitionType%3DSearchItem&listSource=Search&listPageSource=3f9576137918241ebe1cf9e106b23604&list=ANALYTICAL&rank=1&sessionScopeId=be6b272bd6d411a9af0156f9fc721cfe8f51811b1b95f1ed6bd283cb9df55bdd&libraryResultGuid=1b04b86d3cd04f9292154fa917e1ca4c&originationContext=Search%20Result&transitionType=SearchItem&contextData=%28sc.Search%29> pada tanggal 10 Agustus 2022.

Beberapa hal pokok yang diatur dalam POJK Nomor 65 /POJK.04/2020 ini adalah sebagai berikut:

1. Penetapan dan Pembayaran atas Pengembalian Keuntungan Tidak Sah:
  - Penetapan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah,
  - Pembayaran dan Penagihan atas Pengembalian Keuntungan Tidak Sah
2. Pemblokiran, Pencairan, dan Pemindahbukuan Rekening serta Upaya Hukum
3. Dana Kompensasi Kerugian Investor:
  - Pembentukan Dana Kompensasi Kerugian Investor,
  - Penunjukan Administrator,
  - Persyaratan Administrator,
  - Hak, Kewajiban, dan Wewenang Administrator,
  - Rencana Distribusi,
  - Situs Web Dana Kompensasi Kerugian Investor,
  - Pengajuan Klaim, Pembayaran Klaim, dan Pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor,
  - Laporan Administrator,
  - Penutupan Rekening dan Situs Web Dana Kompensasi Kerugian Investor,
  - Pemberhentian Administrator dan Pembubaran Dana Kompensasi Kerugian Investor.

Selanjutnya dalam Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal diatur beberapa hal teknis sebagai berikut:

1. Pembukaan rekening dana oleh penyedia rekening dana;
2. Tata cara pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah dalam bentuk dana;
3. Tata cara pembayaran pengembalian keuntungan tidak sah dalam bentuk aset tetap;
4. Pemblokiran rekening efek dan/atau rekening lain pada lembaga jasa keuangan;

5. Upaya hukum dalam hal pihak yang dikenakan pengembalian keuntungan tidak sah tidak melakukan pembayaran;
6. Koordinasi antara penyedia rekening dana dan administrator;
7. Penyampaian laporan oleh penyedia rekening dana kepada otoritas jasa keuangan;
8. Situs web dana kompensasi kerugian investor;
9. Imbalan jasa administrator dan biaya kegiatan operasional dana kompensasi kerugian investor serta jangka waktu penugasan administrator;
10. Imbalan jasa penyedia rekening dana dan biaya pengelolaan rekening dana
11. Pengadministrasian dana untuk kepentingan pengembangan industri pasar modal; dan
12. Penutupan rekening pengembalian keuntungan tidak sah dan rekening dana kompensasi kerugian investor.

Sampai saat ini, dasar hukum keberadaan dan pelaksanaan *Disgorgement Fund* adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal dan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal.

b. Pihak yang Memberikan Perlindungan

Sebagaimana dijelaskan bahwa Pengembalian Keuntungan Tidak Sah<sup>14</sup> adalah perintah Otoritas Jasa Keuangan untuk mengembalikan keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari secara tidak sah oleh Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Selanjutnya Dana Kompensasi Kerugian Investor<sup>15</sup> adalah dana yang dihimpun dari pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dengan tujuan untuk diadministrasikan dan didistribusikan kepada investor yang dirugikan dan memenuhi syarat untuk mengajukan klaim.

---

<sup>14</sup> Pasal 1 Angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020

<sup>15</sup> Pasal 1 Angka 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020

Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020<sup>16</sup> menegaskan kewenangan OJK sebagai pihak yang memberikan perlindungan ini. Yang dimaksud dengan “perintah tertulis” adalah perintah secara tertulis untuk melaksanakan atau tidak melaksanakan kegiatan tertentu guna memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan dan/atau mencegah dan mengurangi kerugian Konsumen, masyarakat, dan sektor jasa keuangan.

c. Pihak yang Memperoleh Perlindungan

Terkait dengan pihak yang memperoleh perlindungan, dapat dijelaskan bahwa investor yang dirugikan dapat mengajukan klaim atas kerugian yang dideritanya. Verifikasi terkait investor yang dirugikan dan memenuhi syarat untuk mengajukan klaim dilakukan oleh Administrator. Administrator dalam hal ini memiliki kewajiban untuk:

1. merekomendasikan kepada Otoritas Jasa Keuangan terkait kriteria investor yang memenuhi syarat untuk mengajukan klaim;
2. memastikan bahwa investor yang dirugikan dan mengajukan klaim belum menerima kompensasi dari Pihak yang dikenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah atas kerugian yang diderita sehubungan dengan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang sama;
3. melakukan pengadministrasian Dana Kompensasi Kerugian Investor;
4. menyusun Rencana Distribusi;
5. melakukan pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor;
6. membuat situs web tentang Dana Kompensasi Kerugian Investor;

---

<sup>16</sup> Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020:

(1). Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah terhadap Pihak yang melakukan dan/atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

(2) Pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam bentuk perintah tertulis.

(3) Otoritas Jasa Keuangan dapat mengumumkan pengenaan Pengembalian Keuntungan Tidak Sah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada masyarakat melalui situs web Otoritas Jasa Keuangan dan/atau media massa.

7. menjaga kerahasiaan data yang berkaitan dengan Dana Kompensasi Kerugian Investor yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan, investor yang mengajukan klaim, dan pihak lain;
8. menyampaikan laporan kepada Otoritas Jasa Keuangan;
9. melakukan koordinasi dengan Penyedia Rekening Dana dalam pelaksanaan pengadministrasian dan pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor; dan
10. melaksanakan hal lain yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.<sup>17</sup>

Selanjutnya administrator menyusun Rencana Distribusi, yaitu rencana pengadministrasian dan pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor kepada investor yang dirugikan dan telah mengajukan klaim dalam jangka waktu yang ditentukan. Rencana Distribusi ini memuat:

- a. latar belakang Dana Kompensasi Kerugian Investor;
- b. kriteria investor yang berhak mengajukan klaim;
- c. tata cara pengajuan klaim atas Dana Kompensasi Kerugian Investor;
- d. periode pengajuan klaim dengan ketentuan paling cepat 21 (dua puluh satu) hari dan paling lambat 90 (sembilan puluh) hari;
- e. penghitungan jumlah kerugian riil investor;
- f. prosedur pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor; dan
- g. biaya pengadministrasian dan pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor.<sup>18</sup>

d. Saat Diberikan Perlindungan

Dana Kompensasi Kerugian Investor akan diberikan kepada investor ketika beberapa syarat klaim dipenuhi, antara lain terkait kriteria investor, periode pengajuan klaim beserta dengan tata cara pembayarannya. Skema yang diatur dalam konteks ini adalah dengan membuat informasi terpadu dalam suatu situs web memuat informasi atau data yang dapat diakses melalui suatu sistem jaringan internet, meliputi:

- kasus yang mendasari pembentukan Dana Kompensasi Kerugian Investor;

<sup>17</sup> Pasal 15 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020

<sup>18</sup> Pasal 17 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020



- kriteria investor yang berhak mengajukan klaim;
- periode pengajuan klaim;
- tata cara pengajuan klaim; dan
- perkembangan pendistribusian Dana Kompensasi Kerugian Investor berupa jumlah total Dana Kompensasi Kerugian Investor yang dibagikan, serta jumlah investor yang mengajukan klaim dan telah menerima Dana Kompensasi Kerugian Investor.

### **C. PENUTUP**

Berdasarkan uraian yang disampaikan pada bagian pembahasan, penulis menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Ruang lingkup perlindungan investor pasar modal melalui Dana Perlindungan Pemodal hanya sebatas hilangnya aset pemodal di perusahaan efek dan bank kustodian. Pembentukan Dana Perlindungan Pemodal antara lain berasal dari kontribusi dana awal, iuran keanggotaan, dana yang diperoleh Dana Perlindungan Pemodal dari Kustodian, hasil investasi Dana Perlindungan Pemodal, dan sumber lain yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.
2. Ruang lingkup perlindungan investor pasar modal melalui *disgorgement fund* lebih luas dari Dana Perlindungan Pemodal, meliputi hampir semua jenis pelanggaran di pasar modal. Namun demikian, mekanisme pembentukan dananya berbeda dari Dana Perlindungan Pemodal. Pembentukan *disgorgement fund* atau Dana Kompensasi Kerugian Investor dilakukan setelah adanya penilaian fisibilitas atas pembentukan dana kompensasi tersebut.

### **D. DAFTAR PUSTAKA**

#### **1. Buku**

Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, et all, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, Raja Grafindo Persada, Depok, 2018

Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*, PT Tatanusa, Jakarta, 20012

Jonker Sihombing, *Investasi Asing Melalui Surat Utang Negara di Pasar Modal*, Penerbit PT Alumni, Bandung, 2013

M.Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2011

R. Serfianto D. Purnomo, et al., *Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2013

## **2. Peraturan Perundang-Undangan**

Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 /POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 50 /POJK.04/2016 Tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76 /POJK.07/2016 tentang Peningkatan Literasi Dan Inklusi Keuangan Di Sektor Jasa Keuangan Bagi Konsumen Dan/Atau Masyarakat

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 65 /POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 /SEOJK.04/2021 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

## **3. Internet:**

David J. Park, Remembering Financial Crises: The Risk Implications of the Rise of Institutional Investors in Project Finance, 117 Mich. L. Rev. 383, 395 (2018), diunduh dari

<https://1.next.westlaw.com/Document/I3875a8e4ea2e11e8a5b3e3d9e23d7429/View/FullText.html?navigationPath=Search%2Fv1%2Fresults%2Fnavigation%2Fi0ad74037000>

[00169e75f136735a40ee7%3FNav%3DANALYTICAL%26fragmentIdentifier%3DI3875a8e4ea2e11e8a5b3e3d9e23d7429%26startIndex%3D1%26contextData%3D%2528sc.Search%2529%26transitionType%3DSearchItem&listSource=Search&listPageSource=3f9576137918241ebe1cf9e106b23604&list=ANALYTICAL&rank=1&sessionScopeId=be6b272bd6d411a9af0156f9fc721cfe8f51811b1b95f1ed6bd283cb9df55bdd&libraryResultGuid=1b04b86d3cd04f9292154fa917e1ca4c&originationContext=Search%20Result&transitionType=SearchItem&contextData=%28sc.Search%29](https://www.indonesiasipf.co.id/latar-belakang) pada tanggal 10 Agustus 2022.

[https://en.wikipedia.org/wiki/International\\_Organization\\_of\\_Securities\\_Commissions#Membership](https://en.wikipedia.org/wiki/International_Organization_of_Securities_Commissions#Membership), diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022

<https://www.indonesiasipf.co.id/latar-belakang>, diunduh pada 11 Agustus 2022

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/IOSCO-GEm-c-2016-nusa-dua-bali-info-rundown-dan-acara.aspx>, diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022

<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Master-Plan-Sektor-Jasa-Keuangan-Indonesia-2021>, diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022

Merritt B. Fox, *Regulating Public Offerings of Truly New Securities: First Principles*, 66 Duke L.J. 673, 674 (2016), diunduh dari <https://1.next.westlaw.com/Document/I8542bbf4cee311e698dc8b09b4f043e0/View/FullText.html?navigationPath=Search%2Fv1%2Fresults%2Fnavigation%2Fi0ad6ad3d00000169d70e416304ac2987%3FNav%3DANALYTICAL%26fragmentIdentifier%3DI8542bbf4cee311e698dc8b09b4f043e0%26startIndex%3D1%26contextData%3D%2528sc.Search%2529%26transitionType%3DSearchItem&listSource=Search&listPageSource=846c9f21cd2e3756da26d681331f5bf0&list=ANALYTICAL&rank=1&sessionScopeId=59b88a787d75ec34d255891a728db0c841f4888bd3ba86de47556b8965a10a3b&libraryResultGuid=8885146cdb2e48039612b0c896f06638&originationContext=Search%20Result&transitionType=SearchItem&contextData=%28sc.Search%29>, diunduh pada tanggal 10 Agustus 2022.