

**GANTI RUGI SEBAGAI PIDANA POKOK BAGI
PELAKU PENIPUAN DI PASAR MODAL**



Oleh :

**AINUL AZIZAH
NIM. 031417017301**

**PROGRAM DOKTOR PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2020**

**GANTI RUGI SEBAGAI PIDANA POKOK BAGI
PELAKU PENIPUAN DI PASAR MODAL**

DISERTASI

**Untuk Memperoleh Gelar Doktor Ilmu Hukum
Pada Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum
Fakultas Hukum Universitas Airlangga
Dan Dipertahankan di Hadapan Penyanggah Ujian Terbuka
Pada hari Selasa, 14 Januari 2020**

Oleh :

AINUL AZIZAH

NIM. 031417017301

**PROGRAM DOKTOR PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA**

2020

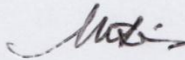
LEMBAR PENGESAHAN

GANTI RUGI SEBAGAI PIDANA POKOK
BAGI PELAKU PENIPUAN PASAR MODAL

AINUL AZIZAH

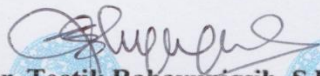
NIM. 031417017301

PROMOTOR



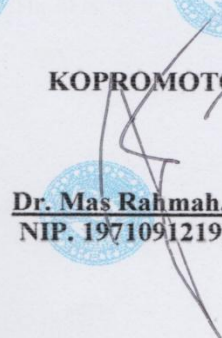
Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.Si.
NIP. 195205291974121001

KOPROMOTOR I



Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum.
NIP. 196504101990022001

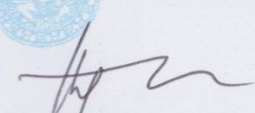
KOPROMOTOR II



Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., L.L.M.
NIP. 197109121998022001

Mengetahui

Koordinator Program Doktor Ilmu Hukum
Fakultas Hukum Universitas Airlangga



Prof. Dr. Sri Hajati, S.H., M.S.
NIP. 19501212197412200

PENETAPAN PANITIA PENGUJI DISERTASI

Disertasi ini telah diuji pada Ujian Akhir Tahap I (Tertutup)

Pada hari Jum at, 20 Nopember 2019

PANITIA PENGUJI DISERTASI :

Ketua : Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, S.H., M.H
Promotor : Prof. Dr. Much.Zaidun, S.H., M.Si
Ko Promotor I : Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum.
Ko Promotor II : Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., LL.M.
Anggota : Prof. Dr. Agus Yudha Hernoko, S.H., M.H.
: Dr. Bambang Sugiri, S.H., M.H.
: Dr. Sarwirini, S.H., M.S

Disertasi ini telah diuji pada Ujian Akhir Tahap II (Terbuka)

Pada hari Selasa, 14 Januari 2020

PANITIA PENGUJI DISERTASI :

Ketua : Nurul Barizah, S.H., LL.M., Ph.D.
Promotor : Prof. Dr. Much.Zaidun, S.H., M.Si
Ko Promotor I : Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum.
Ko Promotor II : Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., LL.M.
Anggota : Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, S.H., M.H.
: Koesrianti, S.H., LL.M., Ph.D.
: Dr. Sarwirini, S.H., M.S
: Dr. Lina Hastuti, S.H., M.H.
: Dr. Agung Sujatmiko, S.H., M.H.
: Dr. Lilik Pujiastuti, S.H., M.H.

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ainul Azizah

NIM : 031417017301

Program Studi : Doktor Ilmu Hukum

Judul Disertasi : **Ganti Rugi Sebagai Pidana Pokok Bagi Pelaku**

Penipuan di Pasar Modal

Menyatakan bahwa dengan sebenar benarnya bahwa disertasi ini yang ditulis ini tidak mempunyai persamaan dengan disertasi lain.

Demikian prnyataan ini dibuat tanpa paksaan dari pihak manapun .

Apabila pernyataan ini tidak benar, maka akan diberikan sanksi oleh pimpinan

Fakultas Hukum Universitas Airlangga.



Surabaya, 14 Januari 2020

Ainul Azizah

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas hidayah dan karunia-Nya sehingga disertasi ini dapat diselesaikan dengan tepat pada waktunya. Penelitian ini dibuat sebagai tugas akhir sebagai mahasiswa Program Studi Doktor Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Airlangga. Berbagai upaya telah dilakukan dalam menyelesaikan disertasi dengan judul “GANTI RUGI SEBAGAI PIDANA POKOK BAGI PELAKU PENIPUAN DI PASAR MODAL”. Penulis menyadari adanya kekurangan dalam penelitian ini, oleh karena itu saran yang membangun diperlukan di dalam perbaikan tulisan ini.

Atas selesainya disertasi ini saya menyampaikan terimakasih dan penghargaan yang setinggi tingginya kepada promotor saya, yang amat terpelajar Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.Si, yang dengan penuh kesabaran memberikan ilmu pengetahuan yang sangat luas dalam diskusi diskusinya memberikan tuntunan, petunjuk dan dorongan yang tiada hentinya dari tahap awal hingga selesai disertasi ini. Ucapan terimakasih dan penghargaan yang setinggi tingginya saya sampaikan kepada Ko-Promotor I, yang amat terpelajar Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum, yang telah memberikan ilmu pengetahuan dalam diskusi diskusinya, arahan, petunjuk serta dorongan yang terus menerus kepada penulis sampai dapat menyelesaikan disertasi dengan baik. Ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi tingginya kepada Ko-Promotor II yang amat terpelajar, Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., L.L.M, yang telah memberikan ilmu

pengetahuan dalam diskusi yang mendalam, arahan, petunjuk serta dorongan terus menerus kepada penulis hingga terselesaikannya disertasi ini.

Ucapan terimakasih dan penghargaan yang setinggi tingginya saya sampaikan kepada :

1. Pemerintah Republik Indonesia melalui Kementrian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi atas bantuan dana beasiswa melalui BPPDN (Biaya Program Pendidikan Dalam Negeri) dalam Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
2. Rektor Universitas Airlangga, yang terpelajar, Prof. Dr. Moch. Nasih, S.E., M.T.Ak, C.M.A., mantan Rektor Universitas Airlangga, Prof. Dr. Fasich, Apt, yang telah memberikan penulis kesempatan menempuh pendidikan Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
3. Rektor Universitas Jember, yang terpelajar, Drs. Moh. Hasan, M.Sc., Ph.D. , yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh pendidikan Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
4. Dekan Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Nurul Barizah, S.H., LL.M, Ph.D. (periode 2018-sekarang), Prof. Dr. Drs.Abd. Shomad, S.H., M.Hum, (periode 2016-2018), Prof. Dr. Eman, S. H., MS, (alm.) (periode 2015) yang telah memberikan kesempatan penulis menempuh pendidikan Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
5. Dekan Fakultas Hukum Universitas Jember, Dr. M.Ali, S.H., M.H.(PJ.Dekan sekarang) Dr. Nurul Ghufon, S.H., M.H., (periode 2014-2019), Prof. Dr.

Widodo Eka Tjahjana, S.H., M.H. (2012-2014) yang telah memberikan kesempatan saya menempuh pendidikan Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum Universitas Airlangga.

6. Koordinator Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Prof. Dr. Sri Hajati, S.H., M.S. (periode 2015-sekarang), beserta Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, S.H., M.H (periode 2010-2015), selaku Ketua Program Doktor Ilmu Hukum Universitas Airlangga pada periode sebelumnya.
7. Sekretaris Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Dr. Lina Hastuti, S.H., M.H., (periode 2015 – sekarang) Sekretaris Program Doktor Ilmu Hukum Universitas Airlangga pada periode sebelumnya Fifi Juanita, S.H., C.N.,LL.M., Ph.D. (periode 2014-2015), dan Iman Prihandono, S.H., LL.M., Ph.D (periode 2010-2014).
8. Para dosen pengajar Program Doktor Program Studi Ilmu Hukum Universitas Airlangga, Prof. Dr. Peter Mahmud Marzuki, S.H., MS, LL.M., Prof. Dr. Eman, S.H., M.H., Prof. Dr. Drs. Abdul Shomad, S.H., M.H, Nurul Barizah, S.H., LL.M, Ph.D., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., L.L.M.
9. Para penguji Ujian Kualifikasi : Prof.Dr. Didik Endro Purwolaksono, S.H., M.H.; Prof. Dr. Agus Yudha Hernoko, S.H.,M.H.; Prof. L.Budi Kagramanto, S.H.,M.H.; Prof. Dr. Drs. Abd. Shomad, S.H., M.H.; Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum., Dr. Sarwirini, S.H., M.S.; Dr. Agung Sujatmiko, S.H., MH.
10. Dosen Pembimbing Akademik Dr.Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum. yang telah dengan sabar membimbing dan mengarahkan penulis pertamakali

menulis disertasi. Dosen Pengampu MK PKK yaitu: Dr. Toetik Rahayuningsih, S.H.,M.Hum., Dr. Sarwirini., S.H.,M.S., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H., LL.M.

11. Penguji Ujian Proposal: Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.S., Prof. Dr. Agus Yudha Hernoko, S.H., M.H., Prof. Dr. Felix Oentoeng Subagyo, S.H.,M.H., Dr. Sarwirini, S.H.,M.S., Dr.Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H. LL.M., Dr Astutik, S.H., M.H.
12. Dosen Pembimbing Mata Kuliah Penunjang Disertasi : Dr. Sarwirini, S.H. M.S dan Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H. LL.M.
13. Dosen Penguji Ujian Kelayakan: Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.Si., Dr.Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H. LL.M., Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, S.H., M.H., Prof. Dr. Agus Yudha Hernoko, S.H., M.H., Dr. Sarwirini, S.H., M.S., S.H., M.H., Taufik Rachman, S.H., LL.M., Ph.D.
14. Dosen Penguji Ujian Tertutup: Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.Si., Dr.Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H. LL.M., Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, S.H., M.H., Prof. Dr. Agus Yudha Hernoko, S.H., M.H., Dr. Sarwirini, S.H., M.S., S.H., M.H., Dr. Bambang Sugiri,S.H.,MH
15. Dosen Penguji Ujian Terbuka : Nurul Barizah, S.H., LL.M., Ph.D., Dr. Lina Hastuti, S.H.,M.H., Prof. Dr. Much. Zaidun, S.H., M.Si., Dr.Toetik Rahayuningsih, S.H., M.Hum., Dr. Mas Rahmah, S.H., M.H. LL.M., Prof. Dr. Didik Endro Purwoleksono, Dr. Sarwirini, S.H., M.S., S.H., M.H., Dr Agung Sujatmiko, S.H., M.H., Koesrianti, S.H., LL.M., Ph.D., dan Dr. Lilik Pujiastuti, S.H., M.H.

16. Kedua orang tua saya yaitu ayahanda tercinta H. Mohammad Munir Achmad, S.H., M.H. dan ibunda Hj. Alfiah Muallim. Adik adik saya tercinta, Achmad Fauzi Hadiansyah, S.T., Inthadiris Saadah, S.Pd. dan Eris Rosyidah Amalia.
17. Kolega saya pada Program Doktor Ilmu Hukum Universitas Airlangga angkatan 2014 yaitu: Dr. Rahadi Wasi Bintoro, Dr. Dyah Al Uyun, S.H., M.H., Dr. Ria Trivinata, S.H., LL.M., Dr. Moh. Saleh, S.H., M.H., Dr. Peni Jati Setyowati, S.H., M.H., Dr. Indah Cahyani, S.H., M.H., Dr. Faizal Kurniawan, S.H., M.H., LL.M., Yusuf Adiwibowo, S.H., LL.M., Firman Floranta Adonara, S.H., M.H., Meldy Ance Almeida, S.H., M.H., Riri Anggriani, S.H., M.H., Virgayani Fattah, S.H., M.H., Shanti Wulandari, S.H., M.Kn., Dwi Ariyanti, S.H., M.H., Joko Yuhono, S.H., M.H.. Kolega pada angkatan sebelumnya; Dr. Moh. Ali, S.H., M.H., Dr. Hijrah Adiyati Mirzana, S.H., M.H., Dr Cut Asmaul Husnah, S.H., M.H., Dr. Sri Astutik, S.H., M.H. Kolega dari Universitas Jember, Dr. drg. Yuliana Mahdiah Daat Arina, M.Kes, Dr. Dra. Agustina Pradjaningsih, M.Si.
18. Para guru guru saya yang berkenan berdiskusi diantara Prof. Dr. Dominikus Rato, S.H., M.Si., Prof. Handoyo Puji Widodo, S.Pd, MA, Ph.D. (King Abdul Aziz University), Dr. Y.A.Triana Ohoiwutun, S.H., M.H., Samsudi, S.H., M.H., Echwan Iriyanto, S.H., M.H., Dwi Endah Nurhayati, S.H., M.Hum. dan anggota jurusan pidana pada umumnya serta keluarga besar Fakultas Hukum Universitas Jember.
19. Pengajar Bahasa Belanda Ibu Th. Medharsih dan UPT Bahasa Universitas Jember beserta Staf.

20. Segenap staf administrasi di Fakultas Hukum Universitas Airlangga yaitu Ibu Harmi, Ibu Nisa, Bapak Suyono, Bapak Amin., dan lainnya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Surabaya, Nopember 2019
Penulis

Ainul Azizah

RINGKASAN

Potensi pasar modal sebagai salah satu sumber pendanaan bagi pembangunan di setiap negara sangat besar jumlahnya. Perputaran dana yang sangat besar akan menghasilkan keuntungan yang besar pula, sehingga orang yang bertransaksi di pasar modal tergiur untuk melakukan kecurangan. Tidak semua pelaku pasar modal mempunyai itikad baik dalam melakukan transaksi. Pelaku pasar modal dengan berbagai macam cara berusaha untuk mendapatkan keuntungan tersebut, bahkan dengan cara melanggar (melawan) hukum. Terutama yang menyangkut dokumen terkait pasar modal rawan terjadi pemalsuan. Dalam kegiatan jual beli saham di pasar modal berpotensi terjadinya rekayasa, penipuan, penggelapan, perdagangan saham dengan informasi orang dalam (*insider trading*).

Berbagai bentuk kejahatan di pasar modal, diantaranya *insider trading*, manipulasi pasar, *misleading information*, penipuan pasar modal. Kejahatan pasar modal tersebut menyebabkan kerugian sangat besar, secara langsung maupun tidak langsung, terhadap masyarakat, pemerintah maupun investor baik dalam negeri maupun luar negeri.

Salah satu contoh kejahatan di pasar modal adalah penipuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sangat besar. Penipuan di pasar modal terjadi pada dua fase yaitu pada fase penawaran perdana (*Initial Public Offering* atau IPO) dan fase perdagangan reguler (*secondary market*). Penipuan pasar modal yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah penipuan di pasar modal pada fase

secondary market yang banyak menimbulkan kerugian besar yang diderita oleh investor selaku pelaku pasar modal.

Pemerintah Indonesia mengatasi kerugian akibat kejahatan penipuan pasar modal itu dengan menggunakan Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, akan tetapi hal demikian belum cukup di dalam mengatasi kejahatan tersebut. Untuk itu perlu kebijakan hukum pidana yang akan datang dalam mencegah atau menanggulangi secara represif jumlah kejahatan tersebut. Pemerintah Indonesia perlu melakukan terobosan baru berkaitan dengan kebijakan hukum pidana yang berkaitan dengan ganti rugi bagi korban kejahatan penipuan di pasar modal. Manfaat dari adanya terobosan baru terkait dengan ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan di pasar modal dalam rangka melindungi kepentingan masyarakat, investor maupun pemerintahan Indonesia.

Isu hukum yang dibahas dalam penelitian ini adalah tiga hal yaitu filosofis ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan di pasar modal, karakteristik ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan pasar modal dan reformulasi ganti rugi bagi pelaku penipuan di pasar modal.

Ganti rugi pada awalnya merupakan konsep yang dimiliki oleh hukum perdata yang kemudian diserap atau diadopsi dalam hukum pidana. Pengadopsian ganti rugi di beberapa bidang hukum diantaranya hukum pidana dan hukum administrasi ini dikarenakan perlunya perlindungan korban penipuan pasar modal yang memerlukan adanya penerapan ganti rugi. Berdasarkan hal tersebut maka ganti rugi berlaku dalam hukum positif di Indonesia. Ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan pasar modal berdasarkan filosofi terdiri atas 3

(tiga) aspek epistemologis, ontologi dan aksiologi. Aspek epistemologi ganti kerugian dalam perkembangan perundang-undangan yang pernah berlaku di Indonesia sejak jaman Kerajaan Majapahit, jaman pemerintahan kolonial Belanda dan jaman setelah kemerdekaan. Ganti rugi juga dapat dilihat dari perspektif hukum adat, hukum perdata, hukum pidana maupun hukum administrasi. Dari aspek epistemologi, ganti rugi sebagai pidana tambahan sudah dikenal dan diterapkan dan ditujukan agar pelaku bertanggung jawab atas kerugian yang ditimbulkannya. Aspek ontologi, ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku penipuan pasar modal hakikatnya bertujuan untuk memulihkan kembali keadaan korban dari kerugian akibat perbuatan pelaku. Aspek aksiologi yaitu berupa manfaat ganti rugi sebagai pidana tambahan bagi pelaku untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan publik dan perlindungan terhadap kepentingan individu. Perlindungan terhadap kepentingan publik berupa perlindungan terhadap kepentingan masyarakat, kepentingan negara dalam lembaga yang berkaitan dengan pasar modal dalam hal ini adalah perlindungan terhadap Otorita Jasa Keuangan. Perlindungan terhadap kepentingan privat yaitu kepentingan investor baik individu maupun investor yang berbentuk korporasi. Upaya perlindungan terhadap kepentingan publik ini dalam rangka menstabilkan ekonomi sehingga kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik.

Karakteristik ganti rugi sebagai pidana pokok ini terbagi menjadi tiga hal. *Pertama*, ganti rugi tersebut mempunyai sifat imperatif, artinya pemberian ganti rugi menurut undang undang pasar modal itu memaksa pelaku melakukan kewajibannya. *Kedua* yaitu ganti rugi merupakan *primum remedium* artinya sebagai sanksi yang utama penyelesaian terhadap pelaku. *Ketiga*, adalah ganti

rugi dikaitkan dengan *tempus delicti* (waktu delik), maksudnya adalah pemberian ganti rugi apabila perbuatannya penipuan di pasar modal terjadi pada waktu tertentu yaitu pada *fase secondary market*. Pada fase inilah banyak terjadi kecurangan yang dilakukan oleh pelaku sehingga banyak merugikan korban penipuan pasar modal.

Berdasarkan hal tersebut maka perlu reformulasi ganti rugi yang nantinya dapat berlaku di masa yang akan datang. Reformulasi ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan dalam pasar modal berupa pemberian ganti rugi kepada korban penipuan pasar modal harus sesuai dengan prinsip proporsionalitas. Penerapan prinsip proporsionalitas yang dimaksud adalah adanya proposional dari segi cara, proporsional dari segi jumlah. Proporsional dari segi caranya harus ada aturan yang berkaitan dengan cara pemberian ganti rugi kepada korban berdasarkan undang undang yang berlaku. Proporsional dari segi jumlahnya artinya besaran ganti rugi tersebut berdasarkan jumlah rugi yang diderita korban, semakin besar ruginya maka semakin besar ganti ruginya demikian sebaliknya.

Konsep ganti rugi terhadap pelaku penipuan di pasar modal di Indonesia meliputi adanya perubahan ada jumlah ganti ruginya dan perubahan cara pembayarannya, lembaga yang berkaitan dengan pembayaran ganti rugi. Ganti rugi sebagai pidana pokok bagi pelaku penipuan pasar modal adalah sebagai upaya memulihkan kembali keadaan korban seperti keadaan semula. Disamping itu ganti rugi juga merupakan bentuk perlindungan terhadap kepentingan publik yaitu kepentingan lembaga pasar modal dan kepentingan privat yaitu perlindungan kepentingan investor.

Rekomendasi yang dapat diberikan berdasarkan uraian diatas adalah perlunya *legal reform* (perubahan) aturan yang berkaitan dengan Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal terutama pada substansi Pasal 111 tentang ganti rugi. Undang Undang Pasar Modal tidak menentukan jumlah ganti rugi yang diberikan kepada korban akibat penipuan pasar modal, oleh karena itu hendaknya ditentukan berdasarkan prinsip proporsionalitas. Proporsional yang dimaksudkan adalah sesuai dengan jumlah rugi yang diderita korban atau sebesar keuntungan yang akan didapatkan pelaku dalam kejahatan ini.

Untuk itu perlu kerjasama antara jaksa sebagai eksekutor dengan lembaga yang nantinya mengawasi pemberian ganti rugi tersebut. Lembaga yang berkaitan dengan ganti rugi sebagai akibat penipuan pasar modal yang dimaksud adalah Otorita Jasa Keuangan (OJK). Struktur lembaga ganti rugi tersebut merupakan bagian dari pasar modal di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan tujuan lebih efektif, efisien dan memudahkan korban dalam menyelesaikan pembayaran ganti rugi. Disamping itu, apabila struktur tersebut dimerupakan bagian dari pasar modal maka tidak perlu membuat lembaga baru yang lainnya.

SUMMARY

Capital market potential as a source of funding for development in each country is very large in number. A very large turnover of funds will produce a large profit as well, so people who transact in the capital market are tempted to commit fraud. Not all capital market players have good faith in conducting transactions. Capital market players in various ways try to get these benefits, even by breaking (against) the law. Especially with regard to documents related to capital markets that are prone to forgery. In buying and selling shares in the capital market there is the potential for engineering, fraud, embezzlement, trading of shares with information (insider trading).

Various forms of crime in the capital market, including insider trading, market manipulation, misleading information, capital market fraud. These capital market crimes cause huge losses, directly or indirectly, to the public, the government and investors both domestically and abroad.

One example of crime in the capital market is fraud that can cause huge losses. Fraud in the capital market occurs in two phases, namely the Initial Public Offering (IPO) phase and the regular trading phase (secondary market). Capital market fraud intended in this study is fraud in the capital market in the phase secondary market which causes a lot of huge losses suffered by investors as capital market players.

The Indonesian government overcomes losses due to capital market fraud by using Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets, but this is not enough to overcome these crimes. For this reason, it is necessary to have a criminal law policy that will come to prevent or overcome repressively the amount

of crime. The Indonesian government needs to make new breakthroughs relating to criminal law policies relating to compensation for victims of fraud in the capital market. The benefits of a new breakthrough related to compensation as an additional criminal for fraud perpetrators in the capital market in order to protect the interests of the community, investors and the Indonesian government.

The legal issues discussed in this study are three things, namely the philosophical compensation as an additional crime for fraud perpetrators in the capital market, the characteristics of compensation as an additional criminal for capital market fraud and reformulation of compensation for fraud perpetrators in the capital market.

Compensation was originally a concept possessed by civil law which was then absorbed or adopted in criminal law. Adoption of compensation in several fields of law including criminal law and administrative law is due to the need for protection of victims of capital market fraud that requires the application of compensation. Based on this, the compensation applies in positive law in Indonesia. Compensation as an additional crime for capital market fraud perpetrators based on the philosophy consists of 3 (three) aspects of epistemological, ontology and axiology. The epistemological aspects of compensation in the development of legislation that have been in force in Indonesia since the days of the Majapahit Kingdom, the era of the Dutch colonial government and the era after independence. Compensation can also be seen from the perspective of customary law, civil law, criminal law and administrative law. From the aspect of epithemology, compensation as an additional crime is well known and applied and is aimed at holding the perpetrator accountable for the

losses incurred. Ontology aspects, compensation as an additional criminal for capital market fraud perpetrators basically aims to restore the victim's condition from losses due to the perpetrators' actions. The axiological aspect is in the form of compensation benefits as an additional crime for the perpetrators to provide protection to the public interest and protection of individual interests. Protection of public interests in the form of protection of public interests, the interests of the state in institutions related to the capital market in this case are the protection of the Financial Services Authority. Protection of private interests, namely the interests of both individual investors and corporate investors. Efforts to protect the public interest are in the context of stabilizing the economy so that capital market activities can run well.

*The characteristics of compensation as a basic crime is divided into three things. First, the compensation has an imperative nature, meaning that the granting of compensation according to the capital market law forces the performer to carry out his obligations. Second , compensation is *primum remidium* which means it is the main sanction for the settlement of the perpetrators. Third, compensation is associated with *tempus delicti* (time offense), the intention is to provide compensation if the fraud in the capital market occurs at a certain time, namely in the secondary market phase. In this phase, there is a lot of fraud committed by the perpetrators so that many disadvantage victims of capital market fraud.*

Based on this, it is necessary to reformulate compensation that can later be valid in the future. Reformulation of compensation as the main criminal for fraud perpetrators in the capital market in the form of providing compensation to

victims of capital market fraud must be in accordance with the principle of proportionality. The application of the principle of proportionality in question is the existence of proportional in terms of means, proportional in terms of quantity. Proportional in terms of the way there must be rules relating to the way compensation is given to victims based on applicable law. Proportional in terms of the amount means the amount of compensation is based on the amount of loss suffered by the victim, the greater the loss, the greater the compensation and vice versa.

The concept of compensation for fraud perpetrators in the capital market in Indonesia includes changes in the amount of compensation and changes in the method of payment, institutions related to compensation payments. Compensation as the main crime for capital market fraud is an attempt to restore the victim's condition to its original state. Besides that, compensation is also a form of protection of public interests, namely the interests of capital market institutions and private interests, namely the protection of investor interests.

Recommendations that can be given based on the description above are the need for legal reforms (changes) of rules relating to Law Number 8 of 1995 Capital Market, especially on the substance of Article 111 concerning compensation. The Capital Market Law does not specify the amount of compensation given to victims due to capital market fraud, therefore it should be determined based on the principle of proportionality. The proposal is intended according to the amount of loss suffered by the victim or the amount of profit that will be obtained by the perpetrators of this crime.

For this reason, cooperation between the prosecutor as executor and the agency that will oversee the compensation will be needed. The institution relating to compensation as a result of capital market fraud in question is the Financial Services Authority (OJK). The structure of the compensation agency is part of the capital market in the Financial Services Authority (OJK) with the aim of being more effective, efficient and making it easier for victims to settle compensation payments. Besides that, if the structure is part of the capital market, there is no need to create another new institution.