

**PELAKSANAAN PRINSIP UNA VIA DALAM UPAYA PEMULIHAN KERUGIAN
INVESTOR: STUDI PERBANDINGAN DENGAN SINGAPURA DAN MALAYSIA****Brigita Sandyandika Warsokusumo**

Program Studi Magister Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia

Email : brigita.sandyandika@ui.ac.id**ABSTRAK**

Prinsip *una via* merupakan pendekatan normatif yang bertujuan untuk menghindari tumpang tindih penegakan hukum dengan cara mengintegrasikan berbagai jalur penyelesaian sengketa ke dalam satu mekanisme terpadu. Dalam konteks pasar modal Indonesia, prinsip ini menjadi semakin relevan seiring dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), khususnya Pasal 100A jo. Pasal 22 angka 40, yang memberikan kewenangan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk memilih jalur administratif atau pidana secara eksklusif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaturan dan pelaksanaan prinsip *una via* dalam upaya pemulihan kerugian investor di Indonesia pasca UU P2SK, serta membandingkannya dengan praktik yang diterapkan di Singapura dan Malaysia. Metode yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan perbandingan hukum (*comparative approach*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Singapura mengedepankan efisiensi dan koordinasi antar-lembaga dalam penegakan hukum, sedangkan Malaysia menerapkan pendekatan selektif dengan mengedepankan kehati-hatian institusional. Berdasarkan temuan tersebut, model hibrida yang memadukan fleksibilitas administratif, efektivitas koordinatif, dan kepastian hukum dinilai paling sesuai untuk diterapkan di Indonesia. Model ini diharapkan dapat memperkuat sistem pemulihan kerugian investor secara lebih adil, konsisten, dan terintegrasi dalam kerangka penegakan hukum pasar modal nasional.

Kata Kunci: Prinsip Una Via, Penegakan Hukum, Pasar Modal**ABSTRACT**

The una via principle serves as a normative approach aimed at preventing overlapping legal enforcement by consolidating multiple dispute resolution pathways into a single, integrated mechanism. In the context of Indonesia's capital market, this principle has gained renewed relevance following the enactment of Law Number 4 of 2023 on the Development and Strengthening

Article History

Received: Mei 2025

Reviewed: Mei 2025

Published: Mei 2025

Plagiarism Checker No 234

Prefix DOI : Prefix DOI :

10.8734/CAUSA.v1i2.365

Copyright : Author**Publish by : CAUSA**

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

of the Financial Sector (P2SK Law), particularly Article 100A in conjunction with Article 22 point 40, which grants the Financial Services Authority (OJK) the discretion to pursue either administrative or criminal enforcement, but not both simultaneously. This study aims to analyze the regulatory framework and implementation of the una via principle in investor loss recovery in Indonesia, and to compare it with enforcement practices in Singapore and Malaysia. The research employs a normative legal method with a statutory and comparative approach. The findings reveal that Singapore emphasizes institutional coordination and enforcement efficiency, while Malaysia adopts a cautious, selective enforcement strategy. Based on this comparison, a hybrid model—combining administrative flexibility, institutional coordination, and legal certainty—is recommended for Indonesia. This model is expected to reinforce investor protection through a more integrated, consistent, and equitable capital market enforcement system..

Keywords: *Una Via Principle, Law Enforcement, Capital Market*

LATAR BELAKANG

Dalam beberapa dekade terakhir, perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang pesat seiring dengan dinamika ekonomi global, kemajuan teknologi finansial, dan meningkatnya literasi investasi di kalangan masyarakat. Partisipasi investor, baik dari kalangan institusional maupun ritel, semakin intensif dan mendorong efisiensi serta kedalaman pasar.¹ Namun demikian, di balik pertumbuhan tersebut tersembunyi sejumlah risiko sistemik dan non-sistemik, khususnya yang berdampak langsung terhadap kerugian investor.² Kerugian tersebut tidak hanya disebabkan oleh gejolak pasar (volatilitas), tetapi juga akibat praktik manipulasi, ketidakterbukaan informasi, kegagalan tata kelola, serta penyimpangan dalam operasional pasar modal.

Fenomena ini mengemuka dalam berbagai kasus besar yang menimbulkan kerugian material signifikan dan menggoyahkan kepercayaan publik terhadap integritas sistem hukum serta efektivitas mekanisme penyelesaian sengketa. Praktik penyelesaian yang tersebar di berbagai jalur—baik litigasi, arbitrase, maupun penyelesaian sengketa alternatif (*Alternative Dispute Resolution/ADR*)—sering kali menimbulkan fragmentasi dan tumpang tindih yurisdiksi.³ Akibatnya, muncul ketidakkonsistenan dalam putusan, perdebatan mengenai dasar hukum, hingga potensi

¹ Sunaryono. *Inovasi dan Implementasi Investasi Syariah Terpadu Pada Saham*. (Yogyakarta: Sonpedia Publishing Indonesia, 2025), hlm. 27

² Ade Elza Surachman, et.a. *Manajemen Keuangan di Era Digital*. (Banten: PT Sada Kurnia Pustaka, 2024), hlm. 76

³ U. Dhivya, "Pivotal Significance of Alternative Dispute Resolution Within the Realm of Financial Institutions." *Journal of Law and Legal Research Development* 1, No. 2 (2024), hlm. 1-12, <https://doi.org/10.69662/jllrd.v1i2.8>.

double recovery di mana investor memperoleh kompensasi ganda atas satu peristiwa kerugian yang sama.⁴

Dalam konteks inilah, prinsip *Una Via* hadir sebagai solusi normatif dan strategis. Prinsip ini mengusulkan pendekatan satu jalur penyelesaian sengketa yang menyatukan seluruh mekanisme dari proses klaim hingga pemulihan kerugian secara terintegrasi. Dengan harmonisasi prosedural tersebut, diharapkan dapat tercipta efisiensi proses, konsistensi hasil, dan keadilan substantif bagi seluruh pihak.⁵ Relevansi prinsip ini semakin menonjol pasca diundangkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), yang secara eksplisit mengatur kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam memilih antara jalur administratif atau pidana, tanpa melakukan penegakan hukum ganda.⁶ Reformasi melalui UU P2SK ini menandai upaya konkret untuk memperkuat perlindungan investor dan menata ulang sistem penegakan hukum di sektor pasar modal. Dengan integrasi mekanisme pemulihan kerugian ke dalam satu sistem yang komprehensif, diharapkan prinsip *Una Via* tidak hanya menjadi norma hukum formal, tetapi juga mampu menjadi praktik regulatif yang efektif dan berkeadilan.

Dalam konteks penegakan hukum pasar modal, Fragmentasi yurisdiksi sering menjadi tantangan yang utama. Sebagai contoh, perbedaan pendapat antara pengadilan, lembaga arbitrase, dan mekanisme penyelesaian sengketa internal lembaga keuangan sering mengakibatkan kerancuan dalam interpretasi hukum. Hal ini tidak hanya berdampak pada efektivitas pemulihan kerugian, tetapi juga menurunkan kepercayaan investor terhadap sistem hukum secara keseluruhan.⁷ Besarnya masalah ini semakin terlihat ketika diterapkan pada kasus-kasus misalnya terkait penipuan sekuritas, informasi material yang disembunyikan, atau pelanggaran tata kelola perusahaan yang berujung pada kerugian signifikan.

Selain itu, kompleksitas produk keuangan dan instrumen pasar modal yang terus berkembang menuntut adanya mekanisme hukum yang inovatif dan dinamis. Penerapan prinsip *Una Via* dipandang sebagai respons terhadap perubahan tersebut dengan menyediakan kerangka kerja yang mampu menyatukan berbagai aspek hukum dan administratif dalam satu jalur penyelesaian.⁸ Konsolidasi mekanisme penyelesaian ini diharapkan dapat mengurangi birokrasi, mengembalikan kepercayaan investor, serta menciptakan preseden hukum yang lebih konsisten dan adil.

Dalam tinjauan literatur, sejumlah penelitian terdahulu mencatat bahwa fragmentasi penyelesaian sengketa sering mengakibatkan biaya litigasi yang tinggi, berlarut-larut, dan terkadang memberikan hasil yang tidak memuaskan bagi para investor. Penelitian tersebut

⁴ Dogan Gultutan, *Moral Damages Under International Investment Law: The Path Towards Convergence*. (Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International BV, 2021), hlm. 65

⁵ Filippo Fontanelli, "Jurisdiction and admissibility in investment arbitration: the practice and the theory." *Brill Research Perspectives in International Investment Law and Arbitration* 1, no. 3-4 (2017), hlm. 1-193, <https://doi.org/10.1163/24055778-12340003>.

⁶ Andreas Eka Prana, dan Elfrida Ratnawati. "Prinsip *Una Via* dalam Penegakan Hukum dan Penguatan Pasar Modal Indonesia." *Ensiklopedia of Journal* 6, no. 2 (2024), hlm. 132-142, <https://doi.org/10.33559/eoj.v6i3.2166>

⁷ Michiel Luchtman, dan John Vervaele. "Enforcing the market abuse regime: towards an integrated model of criminal and administrative law enforcement in the European Union?." *New Journal of European Criminal Law* 5, no. 2 (2014), hlm. 192-220, <https://doi.org/10.1177/203228441400500205>.

⁸ Katia Fach Gómez, "Alternative Dispute Resolution Mechanisms and Transformative Constitutionalism in Latin America: How a People-Driven and Effective Universal Access to Justice Fosters Rule of Law and Generates Social Inclusion (longer version)." *Social Science Research Network* (2023), hlm. 1-23, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4323903>.

mengemukakan bahwa adanya mekanisme terpadu tidak hanya menyederhanakan proses penyelesaian sengketa tetapi juga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas institusi penegak hukum. Dengan demikian, penerapan prinsip *Una Via* memiliki potensi untuk menjadi model baru dalam penegakan hukum pasar modal di Indonesia, di mana pendekatan terpadu tersebut berfungsi sebagai landasan untuk reformasi yang lebih menyeluruh.

Lebih jauh, perkembangan regulasi di sektor keuangan Indonesia menunjukkan arah kebijakan yang mendukung integrasi penyelesaian sengketa. Otoritas seperti OJK dan lembaga pengatur lainnya mulai mengeluarkan pedoman teknis dan peraturan pelaksanaan yang secara tidak langsung menguatkan prinsip integrasi dalam penyelesaian kerugian investor. Misalnya, penggabungan mekanisme mediasi, arbitrase, dan penyelesaian sengketa internal dalam satu platform regulasi merupakan cermin dari usaha memperkuat sistem hukum yang terpadu. Meski demikian, tantangan nyata masih ada dalam menyinkronkan berbagai elemen tersebut secara harmonis, terutama terkait perbedaan yurisdiksi dan standar penilaian kerugian yang berlaku.

Apabila melihat kembali Perubahan dalam UU P2SK pada dasarnya mencakup 16 (enam belas) undang-undang, terdiri dari 27 bab, 341 pasal, dan mencakup 20 poin utama sistem keuangan. UU P2SK ini mereformasi sektor keuangan dengan mengatur lembaga keuangan, menstabilkan sistem keuangan, dan mengembangkan serta memperkuat industri. Oleh karena itu, undang-undang ini mengatur tentang penguatan hubungan pengawasan dan pengaturan antar lembaga sektor keuangan dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, Lembaga Penjamin Simpanan, dan Kementerian Keuangan guna mencapai stabilitas sistem keuangan. Salah satunya adalah Dewan Stabilitas Sistem Keuangan sebagai mekanisme pengawasan makro dan mikroprudensial dalam jaring pengaman sistem keuangan. Selain itu, lembaga-lembaga yang berwenang akan diperkuat sebagai regulator dan pengawas sektor keuangan guna menjaga stabilitas sektor keuangan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat.

UU P2SK mendorong Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjadi lembaga tertinggi di sektor jasa keuangan. Posisinya diperjelas dengan dimasukkannya prinsip *una via* dan *restorative justice*. Sebuah cita-cita yang progresif dan mulia, namun dibalik itu ada kekhawatiran efektifitas penerapan kedua prinsip tersebut. Dimana dalam penelitian ini akan berfokus pada *una via*. Gagasan *una via* muncul sebagai perluasan dari prinsip *ne bis in idem*, yang berarti tidak melakukan hal yang sama dua kali. Asas ini dikenal luas, seperti AS dengan *double jeopardy* atau Prancis dengan *principe de non cumul des peines*. Secara sederhana, *una via* menghindari penerapan banyak sanksi untuk satu kejahatan.⁹ Dengan *una via*, OJK dapat menentukan apakah pelaku akan dikenakan sanksi administratif atau melanjutkan proses untuk dikenakan sanksi pidana. Sanksi administratif oleh OJK dapat disertai dengan pengenaan denda dan kompensasi. Sanksi semacam itu harus disikapi dengan lebih bijak, jangan disalahartikan sebagai pengenaan sanksi ganda.

Penerapan prinsip *una via* dalam konteks pemulihan kerugian investor menuntut sejumlah prasyarat penting. Pertama, perlu adanya harmonisasi yang komprehensif antara hukum pidana dan hukum administrasi guna menghindari tumpang tindih yurisdiksi dalam penegakan sanksi. Kedua, jenis sanksi yang dijatuhkan—baik administratif maupun pidana—harus proporsional

⁹ Nathalina Naibaho, et al. "Criministrative Law: Development and Challenges in Indonesia." *Indon. L. Rev.* 11 (2021), hlm. 1, <https://doi.org/10.15742/ilrev.v11n1.647>.

terhadap tingkat kesalahan dan dampak pelanggaran terhadap pasar. Ketiga, dibutuhkan upaya sosialisasi yang sistematis untuk membangun pemahaman masyarakat dan pelaku pasar mengenai tujuan serta mekanisme prinsip ini. Keempat, perlu diterapkan sistem pemantauan dan evaluasi terhadap efektivitas pelaksanaannya, agar tidak hanya menjadi norma formal tetapi juga instrumen regulatif yang benar-benar operasional dan akuntabel.

Seiring dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), arah kebijakan nasional dalam sektor pasar modal semakin menekankan pada efisiensi, integrasi, dan perlindungan investor. Pasar modal diharapkan tidak hanya menjadi sarana peningkatan modal bagi korporasi, tetapi juga menjadi wahana investasi yang aman, terpercaya, dan transparan bagi masyarakat luas. Diversifikasi produk keuangan yang terus berkembang harus diimbangi dengan penguatan mekanisme penegakan hukum yang terkoordinasi, di mana prinsip *una via* memainkan peran sentral untuk menjawab kompleksitas tersebut secara regulatif.

Dalam konteks tersebut, kebutuhan akan sistem penegakan hukum yang terpadu dan adaptif mendorong pentingnya analisis komparatif dengan negara-negara lain, khususnya Singapura dan Malaysia. Kedua negara tersebut telah mengembangkan pendekatan koordinatif yang relatif efektif dalam menghindari duplikasi penegakan hukum atas pelanggaran pasar modal. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pelaksanaan prinsip *una via* dalam upaya pemulihan kerugian investor di Indonesia pasca UU P2SK, serta membandingkannya dengan praktik di Singapura dan Malaysia. Diharapkan, hasil kajian ini dapat merumuskan model pelaksanaan prinsip *una via* yang tidak hanya memperkuat kepastian hukum dan efisiensi regulasi, tetapi juga memberikan perlindungan maksimal bagi investor secara adil, transparan, dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan Penelitian hukum normatif yang pada hakikatnya mengkaji hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat, dan menjadi acuan perilaku setiap orang. Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder belaka¹⁰, maka penelitian hukum normatif disebut juga penelitian hukum kepustakaan, penelitian hukum teoritis atau dogmatis.¹¹ Penelitian hukum memerlukan pendekatan-pendekatan tertentu sebagai dasar pijakan untuk menyusun argumen yang tepat titik. Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian hukum ini, yaitu pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), dan pendekatan perbandingan (*comparative approach*).¹²

Dalam hubungannya dengan proses pengumpulan data dan jika dilihat dari jenisnya, data dibedakan menjadi data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang diperoleh dari langsung dari objek yang diteliti, sedangkan data sekunder merupakan data dalam bentuk jadi, seperti data dokumen dan publikasi. Jenis data dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu

¹⁰ Jonaedi Efendi, dan Johnny Ibrahim. *Metode Penelitian Hukum: Normatif dan Empiris*, (Jakarta: Kencana, 2018), hlm. 13

¹¹ Ishaq, *Metode Penelitian Hukum dan Penulisan Skripsi, Tesis, Serta Disertasi*, (Bandung: Alfabeta, 2017). hlm. 66

¹² Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2017), hlm. 137

dilakukan dengan cara studi pustaka (*library research*) atau penelusuran literatur di perpustakaan terhadap bahan-bahan hukum tertulis yang relevan.

PEMBAHASAN

1. Pengaturan dan Pelaksanaan Prinsip *Una Via* dalam Upaya Pemulihan Kerugian Investor di Indonesia pasca berlakunya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang P2SK

Penegakan hukum di sektor pasar modal Indonesia hingga saat ini masih menghadapi tantangan tumpang tindih yurisdiksi antara jalur administratif dan pidana. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang kemudian diperbarui melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), secara eksplisit menegaskan bahwa pelanggaran di sektor ini dapat berbentuk pelanggaran administratif maupun pidana. Seiring dengan peralihan kewenangan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011, OJK kini memiliki otoritas untuk melakukan penyidikan sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS). Hal ini memperkuat posisi OJK tidak hanya sebagai regulator dan pengawas, tetapi juga sebagai aktor utama dalam proses penegakan hukum terhadap pelanggaran di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal.

Tindak pidana di pasar modal, sebagaimana diatur dalam Bab XI Undang-Undang Pasar Modal dan dipertahankan dalam UU P2SK, meliputi tiga kategori utama: penipuan (*fraud*), manipulasi pasar (*market manipulation*), dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Khususnya untuk tindak penipuan, Pasal 90 UU Pasar Modal menyebutkan unsur-unsur seperti adanya pihak yang menipu atau mengelabui, penggunaan sarana tertentu, serta penyampaian informasi yang menyesatkan atau tidak mengungkapkan fakta material.¹³ Karakteristik penipuan di pasar modal sangat erat kaitannya dengan praktik perdagangan efek, yang mencakup penawaran, pembelian, dan/atau penjualan efek di dalam maupun di luar Bursa Efek. Penegakan hukum terhadap tindak pidana ini membutuhkan mekanisme yang efisien dan harmonis agar tidak terjadi inkonsistensi proses hukum.¹⁴

UU P2SK menjadi tonggak penting dalam reformasi kelembagaan sektor keuangan Indonesia. Melalui ketentuan Pasal 100A jo. Pasal 22 angka 40, prinsip *una via* diperkenalkan secara eksplisit sebagai kerangka normatif baru yang menegaskan bahwa terhadap suatu perbuatan pelanggaran, OJK memiliki kewenangan untuk memilih antara jalur administratif atau penyidikan pidana—namun tidak keduanya secara bersamaan. Prinsip ini merupakan perluasan dari asas *ne bis in idem*, yang bertujuan menghindari duplikasi sanksi untuk satu perbuatan yang sama.¹⁵ Dengan demikian, OJK diharapkan tidak hanya menjatuhkan sanksi administratif seperti denda atau perintah tertulis, tetapi juga melakukan evaluasi menyeluruh sebelum membawa suatu perkara ke proses pidana. Implementasi prinsip *una via* harus dipahami secara kontekstual sebagai bagian dari perlindungan terhadap hak hukum pelaku dan upaya memulihkan kerugian investor secara lebih efisien dan berkeadilan.

¹³ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, cet. 1 (Jakarta: Kencana, 2020), hlm. 148.

¹⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. 8 (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 262

¹⁵ Nathalina Naibaho, et al. "Criministrative Law: Development and Challenges in Indonesia." hlm. 1.

Penerapan *una via* harus memperhatikan beberapa hal. Pertama, pemahaman dan harmonisasi hukum pidana dan hukum administrasi. Kedua, memastikan bahwa jenis sanksi (baik pidana maupun administratif) yang akan dijatuhkan sebanding dengan kejahatan yang dilakukan. Ketiga, sosialisasi untuk meningkatkan kesadaran masyarakat dan menghindari distorsi penegakan hukum. Keempat, memantau dan mengevaluasi efektivitas *una* melalui implementasi.

Terlebih dengan diterapkannya UU P2SK, sektor pasar modal akan semakin berkontribusi sebagai wadah peningkatan permodalan perusahaan, menjadi tempat berinvestasi yang aman dan terpercaya bagi masyarakat, serta mampu menyediakan produk keuangan yang terdiversifikasi tergantung pada jenis produk keuangan. Hal ini diharapkan. Mengatasi kebutuhan saat ini Pertimbangkan pembangunan sambil mengoptimalkan perlindungan investor.

Di balik gagasan positif *una via*, terdapat beberapa hal yang harus disikapi secara hati-hati oleh OJK. Pertama, dampaknya terhadap stabilitas sistem keuangan dan kepercayaan nasabah. Terutama respons nasabah yang cenderung irasional dan mudah percaya terhadap informasi asimetris. Mempertimbangkan dampak berarti juga mempertimbangkan risiko ancaman bahaya dan ketidakpastian. Sehingga harus ada konsep yang jelas terkait konteks pemulihan bagi situasi korban yang terkena dampak. Artinya, dapatkah penerapan pengertian *una via* dipahami sebagai pemulihan suatu keadaan yang harus benar-benar kembali ke posisi semula (*restitutio in integrum*) atau tidak.

Dalam hal dikaitkan dengan adanya penguatan prinsip *una via* dan penggunaan mekanisme *disgorgement* sebagai instrumen perlindungan bagi investor, maka investor akan merasa lebih yakin dan memiliki kepastian dalam menghadapi risiko di pasar modal. Mekanisme ini dapat memberikan perlindungan yang lebih kuat bagi mereka dan memperkuat keyakinan bahwa kerugian yang dialami akibat pelanggaran dapat diperoleh kembali melalui proses *disgorgement*.

Bagi para pelaku pasar, penguatan prinsip *una via* dan mekanisme *disgorgement* dapat memberikan sinyal yang jelas tentang konsekuensi yang akan dihadapi jika mereka melakukan pelanggaran atau praktik ilegal di pasar modal. Hal ini menciptakan kepastian hukum bagi para pelaku pasar, sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam bertindak dan mematuhi aturan yang berlaku.

OJK tidak hanya berperan sebagai fasilitator, tetapi juga berperan lebih aktif sebagai arbiter yang mampu meminta pertanggungjawaban pelaku atas perbuatannya dan melakukan perbaikan. OJK harus berhati-hati dalam mengawal proses permusyawaratan antara pelaku dan korban, semaksimal mungkin untuk memberikan perlindungan dan memastikan terpenuhinya rasa keadilan bagi korban. Pada akhirnya, *una via* akan benar-benar diuji apakah memenuhi rasa keadilan bagi korban atau tidak.

OJK merupakan pembina, pengatur, dan pengawas kegiatan pasar modal sehari-hari. Dalam menjalankan fungsi penegakan hukum, OJK juga memiliki kewenangan untuk memeriksa, mengenakan sanksi administratif, dan melakukan penyidikan terhadap tindak pidana yang dilakukan untuk kemudian diproses dan diselesaikan melalui sistem peradilan

pidana. Di sisi lain, berdasarkan prinsip *una via*, OJK juga dapat memutuskan untuk tidak melanjutkan ke tahap penyidikan atas suatu dugaan tindak pidana dengan mengenakan sanksi administratif berupa denda yang disertai dengan perintah tertulis.¹⁶

Prinsip *Una Via* adalah pemilihan antara sanksi pidana dan sanksi/tindakan administratif lainnya berdasarkan pertimbangan OJK untuk melanjutkan atau tidak melanjutkan ke tahap penyidikan atas pelanggaran yang terjadi di pasar modal (vide Penjelasan Pasal 100A ayat (1) dalam Pasal 22 angka 40 UU P2SK). Asas ini merupakan perpanjangan dari asas *ne bis in idem*. Penerapan asas *Una Via* terhadap dugaan tindak pidana di bidang pasar modal melalui pengenaan sanksi atau tindakan administratif lainnya tidak hanya bertujuan untuk menghukum pelakunya tetapi juga untuk meningkatkan ketertiban hukum yang terganggu akibat pelanggaran tersebut. Prinsip *Una Via* diatur dalam Pasal 100A dalam Pasal 22 angka 40 UU P2SK sebagai berikut:

- (1) Otoritas Jasa Keuangan dapat menetapkan:
 - a. tidak melanjutkan ke tahap penyidikan; atau
 - b. dimulainya tindakan penyidikan, terhadap dugaan terjadinya tindak pidana sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
- (2) Dalam menetapkan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan melakukan penilaian dengan mempertimbangkan:
 - a. nilai transaksi dari pelanggaran atau dampak pelanggaran;
 - b. ada atau tidak adanya penyelesaian atas kerugian yang timbul akibat tindak pidana;
 - c. akibat tindak pidana terhadap kegiatan penawaran dan/atau perdagangan Efek secara keseluruhan; dan
 - d. dampak kerugian terhadap sistem Pasar Modal atau kepentingan pemodal atau investor dan/atau masyarakat.
- (3) Dalam hal Otoritas Jasa Keuangan menetapkan tidak melanjutkan ke tahap penyidikan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, Otoritas Jasa Keuangan berwenang menetapkan tindakan administratif berupa sanksi administratif dan/atau perintah tertulis terhadap Pihak yang melakukan tindak pidana”

Ketentuan dalam Pasal 100A jo. Pasal 22 angka 40 UU P2SK memperkuat dasar hukum penerapan prinsip *una via* di Indonesia yang sebelumnya hanya diacu melalui Pasal 101 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal dan penjelasannya, serta diatur lebih teknis dalam Peraturan OJK Nomor 36/POJK.04/2018 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal. Melalui ketentuan baru ini, OJK diberi kewenangan diskresioner untuk menentukan apakah suatu pelanggaran pasar modal perlu dilanjutkan ke tahap penyidikan atau cukup diselesaikan melalui sanksi administratif. Pendekatan ini menunjukkan pergeseran paradigma penegakan hukum dari yang semata-mata represif ke arah yang lebih proporsional dan terukur, khususnya dalam rangka menjaga stabilitas pasar dan mencegah over-penalization terhadap pelaku usaha.

Namun, kewenangan untuk tidak melanjutkan penyidikan hanya dapat digunakan apabila kerugian yang ditimbulkan tidak mengancam integritas sistem pasar modal, tidak merugikan kepentingan investor secara signifikan, dan terdapat upaya konkret pemulihan

¹⁶ *ibid*

kerugian. Dalam hal dampak pelanggaran dinilai berat dan tidak tersedia mekanisme pemulihan yang memadai, OJK tetap dapat membuka proses penyidikan melalui keputusan pimpinan. Penegakan hukum dalam konteks ini menekankan prinsip *restorative justice*, yakni upaya untuk memperbaiki keadaan yang dirugikan dan mendorong penyelesaian yang mengedepankan pemulihan, bukan semata penghukuman. Dengan demikian, penerapan prinsip *una via* diharapkan tidak hanya meningkatkan efektivitas penegakan hukum pasar modal, tetapi juga memperkuat perlindungan terhadap investor secara berkeadilan.¹⁷

2. Perbandingan Pelaksanaan Prinsip *Una Via* dalam Pemulihan Kerugian Investor antara Indonesia, Singapura, dan Malaysia

Prinsip *una via* merupakan asas hukum yang bertujuan mencegah dilakukannya penegakan hukum ganda (*double jeopardy*) terhadap satu perbuatan yang sama melalui jalur administratif dan pidana secara bersamaan.¹⁸ Dalam sektor pasar modal, prinsip ini menjadi krusial mengingat kewenangan yang dimiliki oleh otoritas pengawas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia untuk menjatuhkan sanksi administratif, sering kali berpotensi tumpang tindih dengan tindakan penegakan hukum pidana oleh lembaga lain seperti Kejaksaan atau Kepolisian. Tanpa pengaturan yang jelas, kondisi tersebut dapat menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku pasar dan merugikan efektivitas perlindungan investor.

Studi perbandingan dengan negara-negara seperti Singapura dan Malaysia menjadi penting untuk memahami bagaimana prinsip *una via* diterapkan dalam konteks yang berbeda. Singapura mengedepankan prinsip efisiensi dan koordinasi antar-lembaga, tanpa menerapkan *una via* secara eksplisit, tetapi tetap memastikan tidak terjadi penindakan ganda yang merugikan pelaku usaha. Di sisi lain, Malaysia menunjukkan kecenderungan selektif, dengan otoritas pengawas pasar modalnya—*Suruhanjaya Sekuriti* (SC)—menjalankan prinsip kehati-hatian dalam menentukan jalur penyelesaian, meskipun belum terdapat dasar hukum eksplisit mengenai *una via*.

Melalui perbandingan ini, bagian berikut akan menguraikan karakteristik penerapan prinsip *una via* di ketiga yurisdiksi tersebut, dengan tujuan untuk merumuskan model ideal yang sesuai bagi Indonesia. Fokus utamanya terletak pada bagaimana masing-masing negara menyeimbangkan antara efektivitas penegakan hukum dan perlindungan hukum bagi investor, serta mekanisme institusional yang mendukung jalannya prinsip tersebut secara adil dan efisien.

a. Malaysia: Fleksibilitas dengan Prinsip Kehati-hatian

Malaysia menganut sistem hukum *common law* dan mengatur pasar modal melalui *Capital Markets and Services Act 2007* (CMSA). Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) adalah otoritas pengawas yang memiliki wewenang administratif dan dapat merujuk kasus ke penegakan pidana.¹⁹

¹⁷ Nurul Insi Syahrudin, et al. "Penerapan Restorative Justice dalam Penegakan Hukum Kasus Investasi Ilegal di Indonesia." *Jurnal Interpretasi Hukum* 5, no. 1 (2024), hlm. 942-951, <https://doi.org/10.22225/juinhum.5.1.8572.942-951>

¹⁸ J. Johnson Jr Charles, Joseph McLaughlin, dan Anna T. Pinedo. *Corporate finance and the securities laws*. (Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer Law & Business, 2023), hlm. 32

¹⁹ Yoke Yue Kan, "Capital market offenses in Malaysia." *Qualitative Research in Financial Markets* 10, no. 2 (2018), hlm. 171-188, <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0038>.

Meskipun tidak diatur secara eksplisit dalam undang-undang, prinsip *una via* mendapat perhatian dalam praktik. SC cenderung tidak mengenakan dua jenis sanksi terhadap satu pelanggaran kecuali terdapat unsur pidana berat. Pendekatan ini mengedepankan prinsip kehati-hatian dan perlindungan terhadap hak asasi pelaku pasar.

Dalam Kasus PP v. Dato' Soh Chee Wen (2010), Dato' Soh Chee Wen dituduh melakukan manipulasi pasar dan penyebaran informasi yang menyesatkan. Awalnya, SC menjatuhkan sanksi administratif. Namun, perkara kemudian ditindaklanjuti secara pidana oleh jaksa penuntut umum. Pengadilan menekankan pentingnya koordinasi antarlembaga dan memberikan peringatan terhadap potensi pelanggaran prinsip *ne bis in idem*.²⁰

b. Singapura: Efisiensi dan Koordinasi sebagai Prioritas

Singapura menganut sistem hukum *common law*, dengan otoritas pengawas pasar modal yaitu *Monetary Authority of Singapore* (MAS) dan penuntutan pidana dilakukan oleh *Attorney-General's Chambers* (AGC). Singapura tidak secara eksplisit menerapkan prinsip *una via*. Namun, terdapat praktik koordinasi antara MAS dan AGC untuk menentukan jalur yang paling efektif dalam penegakan hukum. Fleksibilitas dan efisiensi menjadi prinsip utama yang dijalankan.²¹

Salah satu kasus dapat dilihat pada MAS Enforcement Actions, Ipco International Ltd., 2016, Monetary Authority of Singapore Official Statement, dimana MAS menjatuhkan penalti administratif kepada direksi Ipco atas pelanggaran keterbukaan informasi. Setelah evaluasi, MAS memutuskan untuk tidak melanjutkan perkara ke jalur pidana karena penalti administratif dianggap telah cukup memberikan efek jera dan pemulihan reputasi pasar telah terjadi.

Perbandingan penerapan prinsip *una via* dalam penegakan hukum pasar modal di berbagai negara menunjukkan adanya perbedaan yang mencolok, baik dari aspek filosofi hukum, sistem peradilan, maupun pendekatan praktis dalam menegakkan integritas pasar. Prinsip *una via* yang mengacu pada larangan pengenaan dua sanksi atas perbuatan yang sama secara paralel, memiliki pengaruh besar terhadap struktur kelembagaan dan efektivitas penegakan hukum pasar modal. Dimana dapat dijelaskan pada tabel berikut:

Negara	Penerapan Una Via	Bentuk Penegakan	Keterangan
Malaysia	Semi-ketat	Selektif	Ada kehati-hatian, namun belum dilarang eksplisit
Singapura	Tidak diterapkan	Koordinatif	Efisiensi dan efektivitas lebih dikedepankan
Indonesia	Moderat (baru diatur)	Diskresioner	Diatur eksplisit dalam Pasal 100A UU P2SK; OJK memilih jalur administratif atau pidana, belum ada pembatasan yuridis tegas antara keduanya.

²⁰ Björn Dressel, dan Tomoo Inoue. "Politics and the Federal Court of Malaysia, 1960–2018: An Empirical Investigation." *Asian Journal of Law and Society* 9, no. 1 (2022), hlm. 26-58, <https://doi.org/10.1017/als.2020.18>.

²¹ Hwee Kwan Chow, dan Fot Chyi Wong. "Monetary Policy Implementation in Singapore." *Monetary Policy Implementation in East Asia* (2020): 73-83, https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-50298-0_6

Secara teori dapat dikatakan sistem hukum *civil law* cenderung lebih menghormati prinsip *una via* sebagai bentuk perlindungan hukum dan kepastian bagi pelaku pasar.²² Sebaliknya, sistem *common law* menekankan efektivitas dan efisiensi penegakan hukum, dengan toleransi terhadap penggunaan jalur administratif dan pidana secara bersamaan, selama tidak menimbulkan ketidakadilan prosedural.

Indonesia yang menganut sistem hukum *civil law* seharusnya cenderung berpihak pada penerapan prinsip *una via*, terutama untuk menjamin keadilan substantif, konsistensi penegakan hukum, serta menghindari kriminalisasi ganda yang berlebihan dalam sektor pasar modal. Namun, realitas kelembagaan dan hukum acara di Indonesia masih membuka ruang tumpang tindih antara sanksi administratif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan penegakan pidana oleh Kejaksaan atau Kepolisian. Oleh karena itu, pembentukan norma eksplisit yang mengatur batasan antara sanksi administratif dan pidana menjadi penting.

Model hibrida dalam penegakan hukum pasar modal yang mengacu pada sistem terpadu seperti di Singapura dan unsur-unsur normatif, serta struktur kelembagaan Malaysia, memperoleh legitimasi konstitusional melalui Pasal 100A Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK).

Dalam upaya memperkuat sistem penegakan hukum pasar modal nasional, Indonesia membutuhkan pendekatan baru yang adaptif dan relevan dengan konteks kelembagaan domestik serta dinamika praktik internasional. Berdasarkan perbandingan praktik-praktik di negara Malaysia, dan Singapura, dapat disimpulkan bahwa model penegakan hukum yang paling sesuai bagi Indonesia adalah model hibrida. Model ini menggabungkan jalur administratif, pidana, dan alternatif penyelesaian sengketa (ADR), dengan landasan koordinasi lintas lembaga serta prinsip kepastian hukum yang jelas.

Singapura menjadi rujukan utama dalam pembentukan model hibrida ini karena keberhasilannya dalam mengintegrasikan berbagai jalur penyelesaian hukum melalui koordinasi antara *Monetary Authority of Singapore* (MAS) dan *Attorney-General's Chambers* (AGC). Sistem ini tidak hanya menjamin efisiensi, tetapi juga menghindari terjadinya tumpang tindih dalam penegakan hukum. Jalur administratif dapat digunakan sebagai prioritas utama untuk pelanggaran ringan, sementara pelanggaran serius—yang memiliki unsur *mens rea* atau dampak sistemik terhadap pasar—dapat diteruskan ke jalur pidana melalui mekanisme yang terkoordinasi dengan baik. Pendekatan serupa dapat diadaptasi di Indonesia dengan memperkuat sinergi antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kejaksaan Agung, dan Kepolisian.

Dalam kerangka hukum Indonesia, penguatan model ini mendapatkan legitimasi formal melalui Pasal 100A Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK). Pasal ini menyatakan bahwa OJK berwenang menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelanggaran peraturan perundang-undangan sektor jasa keuangan, tanpa mengesampingkan kemungkinan penegakan hukum pidana. Secara normatif, ketentuan ini merupakan terobosan penting dalam memperkuat peran OJK sebagai pengawas sektor keuangan yang mandiri dan efektif.

²² Christina Dede, "Sanctions and Human Rights in Banking and Capital Markets Law: An Analysis of the *Ne Bis in Idem* Principle." *Social Science Research Network* (2015), hlm. 1-53, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2962862>

Namun demikian, Pasal 100A juga menyimpan potensi masalah yuridis dan kelembagaan yang tidak dapat diabaikan. Ketentuan tersebut tidak memberikan batasan atau pedoman normatif yang jelas mengenai hubungan antara penegakan administratif dan pidana. Frasa “tanpa mengesampingkan kemungkinan penegakan hukum pidana” membuka peluang dilakukannya dua bentuk penegakan secara paralel terhadap pelanggaran yang sama, yang pada akhirnya dapat menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku pasar dan berisiko melanggar prinsip *ne bis in idem* atau *una via* yang menjadi prinsip perlindungan hukum dalam sistem *civil law*.

Sebagai perbandingan, Malaysia menunjukkan praktik kelembagaan yang efektif dengan memberikan kewenangan yang luas dan terpusat kepada Suruhanjaya Sekuriti (SC), yang dapat menentukan apakah suatu pelanggaran cukup diselesaikan secara administratif atau perlu diteruskan ke penegakan pidana.

Dalam konteks Indonesia, ketidakhadiran peraturan pelaksana yang mengatur klasifikasi pelanggaran dan jalur penyelesaiannya menyebabkan penerapan Pasal 100A masih berpotensi menciptakan konflik kelembagaan dan ketidakpastian hukum. Oleh karena itu, dibutuhkan peraturan pelaksana—baik berupa Peraturan OJK maupun Peraturan Pemerintah—yang secara eksplisit menetapkan kriteria pemilahan antara sanksi administratif dan pidana. Peraturan tersebut harus mencantumkan indikator obyektif mengenai: (1) jenis pelanggaran yang cukup diselesaikan secara administratif; (2) pelanggaran yang bersifat penal dan berpotensi diteruskan ke jalur pidana; serta (3) kondisi tertentu di mana sanksi administratif yang telah final menutup kemungkinan penegakan pidana lebih lanjut.

Selain aspek normatif, pembentukan mekanisme koordinatif lintas lembaga juga menjadi syarat mutlak dalam implementasi model hibrida. Sebuah forum penegakan hukum pasar modal yang terdiri dari OJK, Kejaksaan Agung, dan Kepolisian dapat difungsikan untuk menyusun protokol bersama, sistem pelaporan terintegrasi, dan decision tree penyelesaian perkara yang menjamin prinsip proporsionalitas dan efektivitas. Hal ini sejalan dengan semangat sistem hukum Indonesia yang menekankan pentingnya sinergi antarlembaga dalam menjaga stabilitas dan integritas pasar.

Dalam kerangka tersebut, model hibrida tidak hanya menjadi solusi teknokratik, tetapi juga refleksi dari nilai-nilai konstitusional dan prinsip negara hukum. Prinsip *due process*, asas legalitas, dan perlindungan terhadap hak ekonomi warga negara harus tetap menjadi koridor utama dalam merancang sistem penegakan hukum yang adil dan efektif.

Dengan demikian, Pasal 100A UU P2SK membuka peluang besar bagi pembentukan sistem penegakan hukum pasar modal yang lebih tangguh dan terintegrasi. Namun, peluang tersebut hanya dapat diwujudkan melalui penyusunan norma pelaksana yang berpihak pada kepastian hukum, perlindungan hak pelaku pasar, dan koordinasi lintas kelembagaan yang kuat. Model hibrida yang diperkaya oleh praktik internasional terbaik serta dimodifikasi sesuai konteks nasional adalah desain yang paling relevan untuk menjawab tantangan penegakan hukum pasar modal di Indonesia ke depan.

PENUTUP

Meskipun Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 telah secara eksplisit menyebut "Prinsip Una Via" dengan dasar semangat dari mekanisme penyelesaian sengketa yang terpadu—yang merupakan inti dari prinsip tersebut—dapat dianggap tercermin dalam upaya regulasi untuk meningkatkan efisiensi, konsistensi, dan keadilan dalam pemulihan kerugian investor sebagaimana diatur dalam Pasal 100A pada Pasal 22 angka 40 UU P2SK. UU P2SK berfokus pada penguatan sektor keuangan dengan memprioritaskan stabilitas, akuntabilitas, dan perlindungan konsumen—termasuk investor. Secara tidak langsung, hal ini mengarah pada pengaturan mekanisme penyelesaian sengketa yang terintegrasi atau terpadu, yang sejalan dengan semangat prinsip Una Via. Ide dasar di balik Una Via adalah bahwa pemulihan kerugian harus dilakukan melalui satu kanal hukum agar menghindari tumpang tindih penyelesaian, *double recovery*, dan fragmentasi prosedural.

Berdasarkan perbandingan pelaksanaan prinsip *una via* antara Indonesia, Singapura, dan Malaysia, model yang paling sesuai diterapkan di Indonesia adalah model hibrida yang menggabungkan efektivitas koordinatif Singapura dan pendekatan selektif Malaysia. Singapura menunjukkan keberhasilan dalam mengintegrasikan jalur administratif, ADR, dan yudisial melalui koordinasi antar-lembaga tanpa menimbulkan tumpang tindih penegakan hukum, meskipun tanpa regulasi *una via* secara eksplisit. Sementara itu, Malaysia menerapkan prinsip kehati-hatian dalam memilih jalur penyelesaian, memberikan otoritas yang luas namun terukur kepada regulator. Dengan dasar hukum dalam Pasal 100A UU P2SK, Indonesia memiliki landasan kuat untuk membangun sistem pemulihan kerugian investor yang efisien, adil, dan terintegrasi, dengan mengadaptasi praktik-praktik terbaik dari kedua negara tersebut sesuai dengan konteks kelembagaan nasional.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arifardhani, Yoyo. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2020.
- Efendi, Jonaedi dan Johnny Ibrahim. *Metode Penelitian Hukum: Normatif dan Empiris*. Jakarta: Kencana, 2018.
- Gultutan, Dogan. *Moral Damages Under International Investment Law: The Path Towards Convergence*. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International BV, 2021.
- Ishaq. *Metode Penelitian Hukum dan Penulisan Skripsi, Tesis, Serta Disertasi*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Johnson Jr Charles, J., Joseph McLaughlin, dan Anna T. Pinedo. *Corporate Finance and the Securities Laws*. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer Law & Business, 2023.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2017.
- Nasarudin, M. Irsan, et al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2014.
- Sunaryono. *Inovasi dan Implementasi Investasi Syariah Terpadu Pada Saham*. Yogyakarta: Sonpedia Publishing Indonesia, 2025.
- Surachman, Ade Elza, et al. *Manajemen Keuangan di Era Digital*. Banten: PT Sada Kurnia Pustaka, 2024.

Jurnal

- Chow, Hwee Kwan, dan Fot Chyi Wong. "Monetary Policy Implementation in Singapore." *Monetary Policy Implementation in East Asia* (2020): 73-83. https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-50298-0_6
- Dede, Christina. "Sanctions and Human Rights in Banking and Capital Markets Law: An Analysis of the Ne Bis in Idem Principle." *Social Science Research Network* (2015): 1-53. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2962862>
- Dhivya, U. "Pivotal Significance of Alternative Dispute Resolution Within the Realm of Financial Institutions." *Journal of Law and Legal Research Development* 1, no. 2 (2024): 1-12. <https://doi.org/10.69662/jllrd.v1i2.8>
- Dressel, Björn, dan Tomoo Inoue. "Politics and the Federal Court of Malaysia, 1960–2018: An Empirical Investigation." *Asian Journal of Law and Society* 9, no. 1 (2022): 26-58. <https://doi.org/10.1017/als.2020.18>
- Fontanelli, Filippo. "Jurisdiction and Admissibility in Investment Arbitration: The Practice and the Theory." *Brill Research Perspectives in International Investment Law and Arbitration* 1, no. 3–4 (2017): 1–193. <https://doi.org/10.1163/24055778-12340003>
- Gómez, Katia Fach. "Alternative Dispute Resolution Mechanisms and Transformative Constitutionalism in Latin America." *Social Science Research Network* (2023): 1–23. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4323903>
- Kan, Yoke Yue. "Capital Market Offenses in Malaysia." *Qualitative Research in Financial Markets* 10, no. 2 (2018): 171–188. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0038>
- Luchtman, Michiel, dan John Vervaele. "Enforcing the Market Abuse Regime: Towards an Integrated Model of Criminal and Administrative Law Enforcement in the European Union?" *New Journal of European Criminal Law* 5, no. 2 (2014): 192–220. <https://doi.org/10.1177/203228441400500205>
- Naibaho, Nathalina, et al. "Criministrative Law: Development and Challenges in Indonesia." *Indon. L. Rev.* 11 (2021): 1. <https://doi.org/10.15742/ilrev.v11n1.647>
- Prana, Andreas Eka, dan Elfrida Ratnawati. "Prinsip Una Via dalam Penegakan Hukum dan Penguatan Pasar Modal Indonesia." *Ensiklopedia of Journal* 6, no. 2 (2024): 132–142. <https://doi.org/10.33559/eoj.v6i3.2166>
- Syahrudin, Nurul Insi, et al. "Penerapan Restorative Justice dalam Penegakan Hukum Kasus Investasi Ilegal di Indonesia." *Jurnal Interpretasi Hukum* 5, no. 1 (2024): 942–951. <https://doi.org/10.22225/juinhum.5.1.8572.942-951>
- Veas, Javier Escobar. "Double Jeopardy and Dual Sovereignty Doctrine: Gamble v. United States." *Revista de Derecho* 20 (2019): 225–242. <https://doi.org/10.22235/rd.vi20.1842>