



MANIPULASI PASAR DALAM PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL DITINJAU DARI ASPEK PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR

Meiline Maria M. Panjaitan, Rani Apriani
Universitas Singaperbangsa Karawang

ABSTRAK

Tulisan ini membahas mengenai pembangunan perekonomian dalam sektor investasi sedang yang sedang menaik pesat, terbukti dari meningkatnya aktivitas di pasar modal oleh masyarakat. rumusan masalah yang menjadi focus penelitian, adalah regulasi larangan tindak kejahatan di pasar modal untuk mencegah terjadinya praktik market manipulation dan bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh lembaga terkait bagi investor yang dirugikan akibat praktik market manipulation di pasar modal. Metode penelitian yang dilakukan dengan cara menelaah asas-asas, konsep-konsep, teori-teori serta peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan pembahasan ini. Market manipulation dilarang untuk dilakukan karena dapat merusak integritas pasar modal serta kepercayaan masyarakat pada aktivitas di pasar modal. Mengingat penyidik yang professional dan berintegritas tinggi sangat diperlukan untuk menindak pelanggaran dan kejahatan dalam kegiatan pasar modal, maka kualitas sumber daya manusia perlu untuk selalu ditingkatkan.

Kata Kunci : Manipulasi Pasar, Perlindungan Hukum, Investor

PENDAHULUAN

Pembangunan perekonomian dalam sektor investasi saat ini sedang menaik pesat, hal ini terbukti dari meningkatnya aktivitas di pasar modal oleh masyarakat serta adanya isu seputar pengangkatan seorang Menteri investasi. Di Indonesia, keberadaan pasar modal diatur dalam UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dan berbagai aturan OJK. Aturan khusus ini bertujuan untuk meminimalisir tindak pelanggaran dan tindak pidana dengan mengatur aktivitas di pasar modal sehingga dapat berjalan dengan baik dan konsisten. Dikarenakan adanya peningkatan pada perkembangan pasar saat ini, maka pelanggaran dan tindak pidana ikut meningkat. Hal ini dikarenakan lemahnya penegakan hukum di pasar modal, dimana saat terjadinya lonjakan minat berinvestasi dimasyarakat yang tidak diikuti dengan pembaharuan UU Pasar modal serta peraturan penunjang lainnya. Seharusnya hal ini mendapatkan perhatian khusus oleh pemerintah guna menciptakan aktivitas *trading* di pasar

modal yang *secured* dan dapat dipercaya masyarakat maupun investor asing agar pembangunan perekonomian Indonesia dalam terlaksana.²

Kejahatan dalam pasar modal (*securities fraud*) adalah segala hal yang menyimpang dari peraturan perundang-undangan dan dapat dikatakan sebagai suatu pelanggaran baik secara pidana, perdata maupun administratif baik yang terjadi di dalam maupun luar bidang pasar modal. *Market manipulation* tergolong ke dalam kejahatan di pasar modal yang harus ditindas tegas guna menciptakan iklim investasi yang aman dan kondusif. OJK memiliki peranan untuk melindungi dan melakukan pengawasan pada aktivitas di pasar modal.³ *Market Manipulation* merupakan salah satu tindak pidana yang sering ditangani oleh OJK sebagai bentuk dari pelaksanaan fungsi pengawasan.

Maka terdapat rumusan masalah Bagaimanakah regulasi larangan tindak kejahatan di pasar modal untuk mencegah terjadinya praktik *market manipulation* dan bagaimanakah bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh lembaga terkait bagi investor yang dirugikan akibat praktik *market manipulation* di pasar modal?

PEMBAHASAN

1. Regulasi Larangan Tindak Kejahatan di Pasar Modal untuk Mencegah Terjadinya *Market Manipulation*

a. Praktik *Market Manipulation* dalam Pasar Modal

Tindak kejahatan dan pelanggaran dalam pasar modal mempunyai perbedaan yang khusus dengan bentuk pelanggaran dan kejahatan di bidang lain, seperti: banyak pihak yang dirugikan dan besaran kerugian yang diderita korban jika hal ini terjadi. Selain itu, kebanyakan kasus yang terjadi di pasar modal, terjadi karena adanya informasi yang salah atau *non-valid* yang dapat berpengaruh kepada harga Efek serta keputusan berinvestasi bagi pemodal. Banyaknya pelanggaran dan tindak pidana di pasar modal akan menurunkan kredibilitas atau tingkat kepercayaan pada industri pasar modal sendiri sehingga akan terciptanya suatu iklim investasi yang dianggap tidak aman dan tidak bisa dipercaya.⁴ Tindak kejahatan dan pelanggaran di pasar modal sendiri diatur dalam Pasal 90 sampai dengan 99 Bab XI UU Pasar Modal. Dimana kejahatan di pasar modal dalam UU dapat digolongkan menjadi penipuan, *market manipulation*, dan *insider trading*.⁵

Mengutip dari *Black Law Dictionary*, *Market manipulation* adalah praktik illegal menaikkan atau menurunkan prosedur keamanan dengan menciptakan tampilan perdagangan yang aktif⁶. Sedangkan Thomas B. Hatch dan Thomas C. Mahlum mengemukakan bahwa *Market manipulation* adalah pembentukan harga buatan yang disengaja oleh hal selain penawaran dan permintaan yang sah.⁷

Dari definisi tersebut, maka manipulasi pasar memiliki ciri-ciri:

² Monica Kolompoy, *Penegakan Hukum Tindak Pidana dalam Kegiatan Penyelenggaraan Pasar Modal di Indonesia*, dalam Jurnal Lex Privatum, Vol. IV/No. 2/Feb/2016, hal. 30.

³ Indonesia, Undang-Undang tentang Otoritas Jasa Keuangan, UU No. 21 Tahun 2011, LN No. 111 Tahun 2011, TLN No. 5253, Pasal 6.

⁴ Mas Rahmah, *HUKUM PASAR MODAL*, (Kencana: Surabaya, 2019), hal. 378

⁵ Yogi Prabowo, *Manipulasi Pasar dan Relevansi Sanksi Dalam Undang-Undang Pasar Modal (Studi Kasus Akuisisi Saham Oleh PT. SJ)*, Jurnal Education and development Vol.7 No.4 (Repository Ubayana: Surabaya, 2019), hal 34

⁶ Bryan A, Garner, *Black's Law Dictionary*, 2004 Hal 1048.

⁷ Thomas B. Hatch dan Thomas C. Mahlum, *Defining Market Manipulation: Lessons From The Commodity Position Limit Rules*, *FutureMag*, 2021, hal. 1

- 1) Adanya kemampuan yang dimiliki seorang manipulator untuk memengaruhi harga pasar (*ability to influence the market prices*)⁸
- 2) Adanya transisi harga (*artificial prices existed*)
- 3) Adanya peningkatan permintaan dan penawaran yang tidak normal karena bersifat rekayasa atau (*artificial or abnormal level*)
- 4) Adapun cara yang digunakan seorang manipulator adalah dengan tipu muslihat (*manipulative or deceptive device or contrivance*)⁹ serta dengan cara yang menyesatkan ataupun dengan membuat keterangan palsu (*false or misleading signal*).
- 5) Adanya pertumbuhan harga yang disebabkan oleh manipulator
- 6) Adanya motivasi khusus yang menyebabkan manipulator sengaja menciptakan suatu pertumbuhan harga di pasar (*specifically intended to cause the artificial prices*)

Salah satu bentuk menjaga integritas dan tingkat kepercayaan publik pada pasar modal adalah dengan dibuatnya suatu regulasi larangan untuk mencegah terjadinya *Market*¹⁰. Hal ini merupakan faktor terpenting untuk meningkatkan likuiditas serta efisiensi pasar. Mengenai kelompoknya, John Kose dan Ranga Narayanan mengemukakan, *market manipulation* dapat dikategorikan menjadi:

- 1) *Trading-based manipulation* atau manipulasi melalui perdagangan
- 2) *action-based manipulation*¹¹ atau manipulasi melalui kegiatan di luar perdagangan

Manipulasi berbasis aksi yaitu manipulasi yang didasarkan pada tindakan yang secara nyata dapat mengubah nilai dari Efek.¹² Sedangkan manipulasi berbasis informasi adalah manipulasi yang dilakukan dengan membuat dan memberikan informasi yang salah dengan cara menciptakan rumor yang tidak benar.¹³ Beberapa contoh manipulasi berbasis informasi, antara lain:

- 1) Manipulator memberikan informasi yang tidak lengkap (*misinformation*) yang dapat merusak citra pasar modal sehingga banyak investor lain yang tertipu untuk membeli maupun menjual Efek yang menyebabkan terjadinya perubahan harga yang disebabkan oleh peningkatan permintaan dan penawaran saat itu. Saat terjadi *misleading market*, manipulator akan mendapat untung yang besar dari kenaikan harga Efek di pasar modal.
- 2) Membuat atau memberi keterangan palsu (*false information*), yang bertujuan memengaruhi harga sehingga investor lain tertarik untuk menjual dan membeli Efek.
- 3) Menyebarluaskan keterangan maupun informasi yang *non-valid*.

Adapun *trading-based manipulation*, terjadi Ketika pihak yang melakukan transaksi berusaha untuk memanipulasi Efek dengan melakukan pembelian atau penjualan Efek tanpa

⁸ Section 2 (2)(a) Market Abuse Directive 2003

⁹ Section 10(b), Securities Exchange Act 1934

¹⁰ Mas Rahmah, Op.cit. hal. 379

¹¹ John Kose dan Ranga Narayanan, *Market Manipulation and the Role of Insider Trading Regulations*, *The Journal of Business*, Vol 70, No. 2, April 1997, hal.129.

¹² *Ibid.*

¹³ *Ibid.*

melakukan tindakan untuk memengaruhi harga atau tanpa mengeluarkan informasi yang salah untuk mengubah harga.¹⁴

Terdapat 5 jenis *market manipulation* yang sering dilakukan dalam perdagangan Efek, seperti:

1) *Cornering the Market*

Dalam *cornering the market*, manipulator akan membeli Efek dengan kuantitas yang sangat besar lalu kemudian menahannya dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk mengendalikan pasar. Praktik *cornering* pertama kali dilakukan dengan cara melakukan transaksi *short selling* atau penjualan dengan tidak memiliki Efek.¹⁵

2) *Marking the Close*

Merupakan suatu kecurangan dengan cara perekayasa harga *demand and supply* Efek pada masa saat mendekati penutupan perdagangan yang bertujuan membuat harga Efek lebih tinggi daripada hari-hari biasa.

3) *Pooling Trading*

Adalah kesepakatan bertransaksi dengan ketentuan dan jangka waktu tertentu yang terjadi antara investor dengan manager, yang kemudian hasil dibagi dua. Pembelian secara besar-besaran ini akan berdampak pada peningkatan minat membeli pada investor lain yang akan meningkatkan aktivitas jual beli serta frekuensi efek sehingga dapat memacu kenaikan harga terhadap permintaan di pasar terhadap Efek tersebut. saham *illiquid*, *small* dan *volatile*¹⁶ merupakan kriteria saham yang menjadi target *pooling trading*.¹⁷

Adapun tujuan dari *pooling trading* ini adalah:

- a) Melakukan manipulasi harga pada saham yang menjadi target (*manipulate the prices of the chosen stocks*)¹⁸
- b) Tujuan akhirnya adalah untuk menciptakan aktivitas pasar (*artificial market activity*).

Mengenai cara melakukan *pooling trading*, hanya dapat terjadi ketika sekelompok investor memperoleh keuntungan dengan cara membeli saham, dan kemudian menyebarkan rumor yang tidak benar mengenai emiten yang menyebabkan citra emiten tersebut melambung sehingga berdampak pada harga saham di pasar modal, pada saat itu investor menjual kembali sahamnya.

4) *Painting the Tape*

Kegiatan perdagangan yang dilakukan dengan cara satu penguasaan rekening Efek yang sama untuk memperjual belikan Efek, dimana tidak benar-benar ada pihak pembeli maupun penjual sehingga terciptalah suatu perdagangan Efek yang semu dengan tujuan agar aktivitas Efek terlihat aktif.

5) *Wash Selling*

¹⁴ Mas Rahmah, Op.cit, Hal. 381

¹⁵ *Ibid*, Hal. 382

¹⁶ Goulin Jiang et al., *Market Manipulation: A Comprehensive Study of Stock Pools*, 2004, hal. 3

¹⁷ Mas Rahmah, Op.cit, hal. 383

¹⁸ United States Senate, Committee on Banking and Currency, "Stock Exchange Practices: Hearings before the committee on Banking and Currency", 72nd Congress, 1st session. Government Printing Office; Washington, DC., 1932, Hal.34

Adalah kecurangan yang dilakukan oleh satu orang dengan cara menjadi pembeli dan penjual disaat yang bersamaan sehingga sebenarnya tidak mengubah status kepemilikan Efek itu sendiri terutama atas manfaat pada Efeknya (*beneficial ownership*) atau risiko. Pada *wash selling*, kegiatan perdagangan efek yang dilakukan pada saat yang sama oleh pihak-pihak yang bersengkongkol di mana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat efek.¹⁹

b. Regulasi Larangan Praktik *Market Manipulation* pada Pasar Modal

Regulasi larangan praktik kecurangan terhadap *market manipulation* digolongkan menjadi 4 kelompok, yaitu:

- 1) Manipulasi Harga,
Contoh: dengan cara meningkatkan harga Efek dalam jangka waktu tertentu agar lebih tinggi dengan broker sehingga dapat menarik perhatian investor karena tingkat keamanannya aktif dan terjamin.
- 2) Manipulasi Volume (*Volume Manipulation*),
Dapat digolongkan menjadi *churning* dan *wash trades*. Dimana *Churning* adalah jual beli saham yang dilakukan secara bombastis untuk meningkatkan kapasitas saham dengan tujuan menimbulkan kesan tidak benar mengenai sentiment investor pada saham. Efek dari *churning* sendiri memanglah untuk memanipulasi pasar.
- 3) Mengecat rekaman (*Spoofing Manipulation*), melibatkan semua yang memberi kesan yang palsu ataupun *non-valid* tentang pergerakan serta aktivitas harga dalam suatu keamanan bertransaksi. Adanya larangan dalam aturan perdagangan menurut UUPM untuk tindakan yang dilakukan guna menimbulkan kesan palsu dalam perdagangan di pasar modal terhadap pergerakan suatu harga.
- 4) Pemberitahuan Palsu (*False Disclosure Rules*), hal ini berbeda dari aturan perdagangan orang dalam, informasi berkaitan dengan pemberitahuan palsu, *Market Manipulation* dapat dilakukan oleh individu maupun kelompok dengan melakukan serangkaian transaksi yang menciptakan dan membuat informasi salah atau *non-valid* untuk memanipulasi akitivtas pasar modal.²⁰ UUPM memberikan kepastian dan perlindungan hukum kepada investor saat melakukan jual beli Efek di bursa efek. Sehingga diharapkan tidak ada lagi masyarakat yang mendapatkan informasi yang salah dan menyesatkan yang berujung pada kerugian juga jangan sampai ada lagi masyarakat yang bingung karena kondisi yang terjadi di pasar modal.²¹

Para manipulator di bidang pasar modal akan berusaha membuat suatu keadaan atau kondisi yang bersifat semu agar dapat memperoleh keuntungan besar dari masyarakat. Para pelaku kejahatan akan menciptakan kondisi persepsi semu yang salah di masyarakat dan akan merugikan banyak pihak. Sementara jelas tertuang dalam Ketentuan pada Pasal 91 dan Pasal 92, dimana UUPM mengatur larangan tindak muslihat yang dapat menciptakan

¹⁹ Mas Rahmah, Op.cit, Hal. 385

²⁰ Nella Apriana Siregar, *TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PRAKTIK MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL*, Skripsi, (Repository USU: Medan), 2020, hal 38

²¹ Yogi Prabowo, Op.Cit, hal 35

keadaan palsu mengenai kegiatan jual beli, pertumbuhan harga dan aktivitas pasar,²² seperti: mengadakan kegiatan perdagangan efek yang dilakukan pada saat yang sama oleh pihak-pihak yang bersengkongkol di mana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat efek (*wash sales*). Ada atau tidaknya suatu barang yang diperdagangkan tidak menjadi permasalahan dalam transaksi semu. Maka, akibat dari transaksi semu ini adalah tidak akan adanya serah terima saham oleh penjual dan pembeli sebagai maksud untuk menciptakan penampilan perdagangan yang terkesan aktif sehingga dapat menyesatkan.

Market Manipulation dilarang sebagaimana termuat dalam Pasal 91, 92 dan 93 UUPM. Dari ketentuan tersebut ada beberapa larangan melakukan manipulasi pasar, yaitu:

- 1) Menciptakan gambaran tidak nyata secara langsung ataupun tidak, kegiatan ini dilarang untuk setiap pihak yang terlibat dalam aktivitas perdagangan di pasar modal
- 2) Baik individu maupun kelompok secara langsung ataupun tidak langsung dilarang untuk melakukan lebih dari satu transaksi Efek, Karena akan berdampak pada ketidakstabilan harga Efek yang kemungkinan akan memengaruhi aktivitas jual beli maupun penahanan suatu Efek.
- 3) Semua pihak yang terlibat dilarang dengan cara apapun, memberikan opini atau keterangan yang secara materil tidak benar (*non-valid*) atau menyesatkan sehingga akan memengaruhi pertumbuhan harga Efek di bursa Efek. Apabila keterangan tersebut diberikan dengan:
 - a) Pihak bersangkutan mengetahui atau bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar (*non-valid*) atau menyesatkan; atau
 - b) Ketidakhati-hatian pihak terkait dalam menentukan fakta terhadap informasi dari pernyataan atau keterangannya tersebut.²³

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2019 mengenai Perantara Pedagang Efek untuk efek bersifat utang dan sukuk Pasal 18 huruf d, mengatakan bahwa dilarang melakukan *market manipulation* dengan cara memberikan informasi yang menyesatkan publik.

Maka, *market manipulation* merupakan kegiatan yang menyalahi dan melanggar ketentuan dalam UUPM dengan memberikan informasi yang salah (*non-valid*) dan menyesatkan serta adanya informasi yang sengaja dilebih-lebihkan guna memberikan keuntungan sepihak bagi manipulator namun membuat nasabah/investor lain mengalami kerugian

2. Perlindungan Hukum yang Diberikan oleh Lembaga Terkait Bagi Investor yang Dirugikan Akibat Praktik *Market Manipulation* pada Pasar Modal

a. Kewenangan Bapepam sebagai Bentuk Perlindungan bagi Investor

Bapepam memiliki wewenang untuk melakukan investigasi, yuridiksi serta menyeret pelaku penipuan ke pengadilan karena Bapepam memiliki *securities fraud* yaitu teknologi canggih dengan menggunakan keahlian khusus. Bapepam juga berwenang untuk melakukan pemantauan pasar sehingga hak investor untuk mengetahui realita harga pasar sebagai proses dari permintaan dan penawaran yang *fair* bukan rekayasa terpenuhi. Oleh

²² Sawaluddin Siregar, Op.Cit. 76

²³ *Ibid*, hlm. 380

sebab itu kewenangan bapepam dalam memonitor pasar agar dapat mendeteksi kemungkinan-kemungkinan adanya aktivitas yang bersifat manipulatif²⁴

b. Peranan BEI dalam Memberikan Perlindungan Hukum pada Investor

Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai kewenangan mengatur mengenai keanggotaan, mekanisme perdagangan dan pengawasan yang harus dilakukan atas kegiatan anggota. Maka, bursa diwajibkan untuk memberikan kepastian serta perlindungan hukum bagi setiap pihak yang terlibat dalam aktivitas pasar terhadap kegiatan yang terjadi di bursa²⁵

1) Tindakan Pencegahan

Terkait dengan transaksi palsu di pasar sekunder, maka BEI melakukan pencegahan terhadap terjadinya tindak kejahatan dan pelanggaran pada ketentuan dan UU yang berlaku, dengan cara mengedukasi serta mensosialisasikan bentuk-bentuk kejahatan dan pelanggaran serta cara mengantisipasinya pada investor awam. Edukasi yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai salah satu usaha agar semua pihak yang terkait tunduk pada setiap ketentuan yang ada.

Bentuk pengawasan yang dilakukan oleh BEI adalah dengan mengawasi layar monitor yang terkoneksi langsung pada sistem komputer perdagangan anggota bursa. Sistem tersebut diciptakan sedemikian rupa hingga dapat mengawasi jalannya perdagangan efek dan melihat semua aktivitas yang terkait dengan perkembangan harga, frekuensi pelaksanaan transaksi, kedalaman pasar, dan lain-lain.

Pemantauan terhadap informasi oleh Bursa efek berkaitan dengan:Pergerakan volume dan harga, Frekuensi, Pesanan/*order*, Transaksi, Corak transaksi informasi penyelesaian transaksi, Serta informasi lain yang berkaitan dan penting²⁶.

Tindakan tegas dapat diberikan dalam melaksanakan fungsi pengawasan perdagangan tersebut, seperti:

- a) Meminta menjelaskan secara lisan maupun tulisan kepada anggota bursa Efek
- b) Meminta melakukan keterbukaan informasi kepada perusahaan yang tercatat
- c) Melakukan penerbitan *unusual market activity* (UMA) atau pergerakan tidak biasa terhadap harga suatu efek
- d) Memberikan suspensi atas efek perusahaan tercatat
- e) Memberikan suspensi atas anggota bursa efek, dan
- f) Melakukan pemeriksaan terhadap anggota bursa efek

Para emiten yang sahamnya tercatat diwajibkan untuk memberitahukan semua informasi penting yang diketahui dan dianggap dapat memengaruhi mobilitas harga di pasar. Informasi tersebut yang di jadikan Bursa sebagai referensi untuk melakukan investigasi kedepannya.²⁷

Selain pengawasan, BEI juga mempunyai sistem pengidentifikasi perdagangannya yang dilakukan oleh investor, yaitu dengan SID atau *Single investor Identification*. SID

²⁴ Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti, *PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DAN UPAYA BAPEPAM DALAM MENGATASI PELANGGARAN DAN KEJAHATAN PASAR*, (eJurnal UNISBA MimbarNo. 4Th.XVI Okt.–Des.2000), hal 352

²⁵ Rio Cahya Nandika, *PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR TERHADAP PRAKTIK TRANSAKSI SEMU DI PASAR SEKUNDER INDONESIA*, Skripis, (FH UNS: Surakarta, 2018), hal 46

²⁶ *Ibid*, hal. 48

²⁷ *Ibid*, hal. 49

digunakan sebagai satu-satunya identitas pemodal dari nasabah anggota bursa efek. Dikeluarkan oleh KSEI dan diperuntukkan bagi nasabah perorangan maupun kelembagaan yang dipergunakan dalam penyelesaian transaksi efek, aktivitas perdagangan, dan *kliring*²⁸

2) Tindakan Represif

Adanya suatu pergerakan harga saham diluar kebiasaan dalam periode tertentu yang merupakan suatu indikasi atas pelanggaran peraturan di pasar modal. Tindakan ini diambil jika indikasi kecurangan dapat dikategorikan sebagai UMA (*Unusual Market Activity*) yang bertujuan agar investor lebih berhati-hati dan meningkatkan kesadarannya untuk selalu menganalisa semua informasi yang tersedia dalam bertransaksi di pasar modal. Bursa berupaya memberikan sebuah peringatannya berupa UMA agar investor terlebih dahulu melakukan riset sebelum bertransaksi.

UMA dapat menjadi acuan investor untuk menganalisa suatu pergerakan tidak wajar terhadap harga di pasar yang kemungkinan dilakukan oleh suatu pihak demi mendapatkan keuntungan pribadi. *Cooling down* merupakan tindakan untuk memberhentikan sementara perdagangan saham. Hal ini dapat diberlakukan jika adanya pergerakan harga saham diluar kebiasaan.

BEI akan berusaha untuk menjangkau pihak-pihak terkait, lalu mengidentifikasi temuan-temuannya kemudian dari indikasi tersebut BEI akan melaporkan kepada OJK untuk menindak lanjuti lebih jauh.²⁹

c. Perlindungan Hukum Terhadap Investor oleh OJK

Sesuai dengan ketentuan Pasal 6 huruf b UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, dalam melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal yang sesuai dengan Pasal 5 UUPM, OJK memiliki kewenangan dalam menindak pelanggaran dan kejahatan di pasar modal serta memberikan perlindungan hukum pada pihak yang dirugikan. Terdapat dua upaya perlindungan hukum oleh OJK pada sector jasa keuangan, yaitu:³⁰

1) Tindakan Preventif (Upaya yang bersifat pencegahan)

a) Sosialisasi

OJK melalui BPSPM (Badan Pengawas Sektor Pasar Modal) telah melakukan SEPMT (Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Terpadu) dengan tujuan untuk meningkatkan pengetahuan pelaku bisnis, dan seluruh masyarakat dari berbagai golongan di daerah atas isu-isu teraktual di pasar modal dan juga untuk memberikan pengetahuan berinvestasi yang cerdas dan aman

b) Pembinaan

Menurut SE OJK No. 2/SEOJK.07/2014 tentang pelayanan dan penyelesaian pengaduan konsumen pada pelaku jasa usaha, mengatur bahwa semua pihak yang terkait dalam aktivitas di pasar modal wajib mengikuti pelatihan. Penyelesaian sengketa atau pengaduan konsumen wajib dilakukan dengan mekanisme IDR (*internal Dispute Resolution*) dengan asas permufakatan (*First Line of resolution*) sebagai usaha untuk meningkatkan kepercayaan dan

²⁸ *Ibid*, hal.50

²⁹ *Ibid*, hal.51

³⁰ *Ibid*, hal. 52

reputasi konsumen serta memperkuat kebudayaan di sektor keuangan. OJK terus berusaha mengkaji dan meningkatkan kualitas mutu sarana yang mereka kembangkan seperti Sistem Informasi Pelaporan Market Intelejen (SIPMI) dan Sistem Informasi Pelaporan Edukasi dan Perlindungan Konsumen (SIPEDULI)

c) Regulasi

Perlindungan yang diberikan oleh OJK terhadap investor di pasar modal berdasar pada peraturan seperti POJK No.1/POJK.07/2013 tentang perlindungan konsumen jasa keuangan, POJK No. 1/POJK.05/2016 tentang investasi surat berharga negara bagi Lembaga jasa keuangan non-bank, POJK No. 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan public, POJK No. 69/POJK.04/2017 tentang pemeliharaan dokumen oleh bursa, dan POJK No. 78/POJK.04/2017 tentang transaksi efek yang tidak di larang bagi orang dalam.³¹

Perlindungan lain yang diberikan oleh OJK bagi investor adalah mewajibkan pemberian kesempatan kepada investor untuk menelaah prospectus terkait dengan Efek yang akan dipublikasikan. Kejelasan serta kelengkapan dokumen emiten bertujuan untuk memenuhi prinsip keterbukaan dalam pasar modal. Prospectus efek harus merupakan keterangan yang nyata tentang fakta material tentang efek yang ditawarkan.

Terdapat 5 strategi yang dimiliki OJK sebagai bentuk perlindungan yang diberikan, antara lain dengan membangun Sistem Layanan Keuangan Terintegrasi yang mudah dijangkau dan dioperasikan, menerapkan serta Menyusun standar penanganan pengaduan pengguna yang efektif oleh Lembaga keuangan dengan menggunakan sistem IDR sebagai salah satu wujud dari LAPS pada sektor keuangan yang aktual dan terpercaya, membangun suatu sistem informasi yang dapat mendukung dan memantau pelaksanaan kebijakan perlindungan konsumen.

d) Edukasi

Adanya Layanan Konsumen Terintegrasi OJK sebagai wadah untuk konsumen memberikan aspirasinya dalam bentuk *complaint* sebagai upaya meningkatkan dan mengembangkan literasi keungan serta pemeriksaan atas produk jasa keuangan yang ditawarkan Lembaga terkait. Layanan ini biasa disebut dengan *Financial Customer Care* (FCC). Otoritas Jasa Keuangan memiliki kewajiban untuk mengedukasi masyarakat yang mendapatkan atas investasi yang tidak jelas perizinan serta legalitasnya.

e) Peringatan/teguran

Dalam melakukan perlindungan dan kepastian terhadap investor maupun konsumen OJK memberikan notifikasi kepada perusahaan yang diduga melakukan pelanggaran untuk secepatnya memperbaiki aktivitas yang dapat merugikan masyarakat. Salah satu contoh dengan menggunakan IAP (*Investor Alert Portal*). IAP sendiri dipergunakan sebagai *fitur* peringatan dengan wujud pemberitahuan dan sebagai entitas penawaran berinvestasi yang akan diperbaharui secara berkala.

³¹ Widjiyanto, *Hukum dan Ketentuan Perbankan Di Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Utama, 2003), hlm.

1) Pengawasan

Pengoptimalisasian layanan pengaduan dilakukan melalui mekanisme IDR ataupun LAPS, pengawasan dan evaluasi terhadap pengaduan konsumen akan terus dilakukan oleh OJK. Hal ini juga dapat dijadikan sebagai bahan analisis untuk permasalahan kedepannya sehingga OJK dapat merumuskan kebijakan perlindungan konsumen yang sesuai dengan kebutuhan dimasyarakat dan juga guna mendorong lembaga jasa keuangan untuk lebih meningkatkan keamanannya serta untuk lebih memberdayakan konsumen itu sendiri.

2) Tindakan Represif (Upaya yang bersifat penanggulangan)

Upaya penanggulangan ini berdasar pada UU OJK Pasal 29 mengatur mengenai persiapan perangkat pelayanan pengaduan konsumen, memfasilitasi penyelesaian pengaduan konsumen yang merasa dirugikan dan membuat proses pengaduan konsumen. Dalam Pasal 30 UU OJK memuat kewenangan OJK untuk melakukan pembelaan hukum, seperti memerintahkan penyelesaian pengaduan konsumen serta membuat pengajuan gugatan ganti rugi untuk pihak yang dirugikan. Maka dapat dilihat bahwa OJK berusaha memberikan peluang untuk melakukan IDR antara konsumen dengan Lembaga jasa keuangan terkait.

Menurut Pasal 38 POJK No. 1 tahun 2013, mewajibkan pelaku usaha sektor keuangan untuk melakukan pemeriksaan secara internal atas pengaduan yang objektif, nyata dan kompeten. Dibuatlah suatu analisis untuk memastikan kebenaran dari suatu pengaduan, menyampaikan permohonan maaf dan menawarkan kompensasi(*remedy*).

Jika pengaduan tersebut benar adanya maka, OJK berwenang memberikan upaya perlindungan seperti mengarahkan untuk menyelesaikan pelanggaran dan kejahatan tersebut secara litigasi dengan mengajukan gugatan guna memperoleh kembali kerugian berupa harta kekayaannya..³²

Sementara langkah-langkah yang dapat ditempuh melalui Tindakan represif adalah:

a) Di luar proses pengadilan/Non-litigasi

Melalu jalur non litigasi OJK berperan untuk memberikan saran dalam suatu sengketa. Adapun peraturan lebih lanjut mengenai penyelesaian diluar proses pengadilan yaitu mengacu pada POJK No, 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga alternatif penyelesaian sengketa (LAPS).

b) Di dalam proses pengadilan/litigasi

Berdasarkan Ketentuan Pasal 2 POJK No.1/POJK.07/2014 tentang penyelesaian pengaduan oleh Lembaga jasa keuangan, mewajibkan suatu permasalahan diselesaikan terlebih dahulu oleh Lembaga jasa keuangan, apabila tidak berhasil maka, dapat diselesaikan secara litigasi.

3) Penjatuhan Sanksi

Terhadap pelanggaran dan kejahatan di pasar modal, UUPM menjatuhkan tiga macam sanksi, yaitu:³³

a) Sanksi Perdata

³² Rio Cahya Nandika, Op.Cit, Hal.58

³³ Mas Rahmah, Op.cit, hal. 397

Penerapan sanksi perdata dapat berupa pembayaran ganti rugi. Dalam hal menyebabkan kerugian bagi korban, maka ada kemungkinan dapat melakukan gugatan perdata berupa:

- (1)Gugatan berdasarkan perbuatan melawan hukum dengan dasar hukum Pasal 1365 BW
- (2)Gugatan dengan menggunakan Pasal 111 UUPM
- (3)Gugatan wanprestasi dengan dasar hukum Pasal 1243 BW

b) Sanksi pidana (*Ultimum remedium*)

Penjatuhan sanksi pidana dalam pasar modal juga menerapkan asas *ultimum remedium* yaitu merupakan upaya penyelesaian yang paling akhir dengan mengacu pada Pasal 103 sampai dengan Pasal 105 UUPM, dimana penjatuhan sanksi berupa pidana penjara atau denda dapat diberikan untuk setiap orang baik terlibat langsung ataupun yang ikutserta melakukan suatu kejahatan di bidang pasar modal. Sanksi pidana tersebut dapat dikategorikan dengan:

- (1) Untuk kasus seperti *Market manipulation*, perdagangan Efek orang dalam, penipuan dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dapat dikenai ancaman berupa maksimal 10 tahun penjara dan denda maksimal 15 miliar rupiah.
- (2) Dapat dikenakan pidana penjara maksimal 5 tahun penjara dan denda maksimal 5 miliar rupiah, untuk kasus seperti:
 - (a) Melaksanakan kegiatan tanpa izin usaha di pasar modal. seperti izin usaha untuk perusahaan efek, Bursa Efek, LPP, LKP, reksa dana, dan penasihat investasi;
 - (b) Melakukan custodian tanpa persetujuan dari Bapepam;
 - (c) Tanpa melalui proses pendaftaran terlebih dahulu langsung melakukan kegiatan sebagai wali amanat, profesi penunjang; dan
 - (d) Menghasut orang lain melakukan tindak pidana dan pelanggaran.³⁴
- (3) Dapat dikenakan pidana penjara maksimal 3 tahun dan denda maksimal 5 miliar rupiah, untuk kasus seperti:
 - (a)Perusahaan publik yang tidak memberitahukan pendaftaran perusahaannya
 - (b)Menyesatkan orang lain dan Bapepam dengan cara menipu, mengubah, menyembunyikan, melarikan, menghilangkan, dan memalsukan risalah persetujuan izin serta pendaftaran perusahaannya oleh emiten
 - (c) Menghasut orang lain untuk melaksanakan pelanggaran tersebut
- (4) Dapat dikenakan pidana penjara berupa maksimal 1 tahun kurungan dan denda maksimal 1 miliar rupiah, untuk kasus seperti:
 - (a)Tertuju pada wakil penjami emisi Efek, wakil manajer investasi serta wakil perantara perdagangan Efek yang melakukan kegiatan tanpa izin terlebih dahulu.

³⁴ *Ibid*, hal.398

- (b)Penerimaan imbalan yang menghasut manajer investasi dan pihak termenjual atau membeli Efek Menajer investasi dan pihak yang berhubungan dengannya.
- (c) Menghasut orang lain melakukan tindak pidana dan pelanggaran
- (d)Menghambat pelaksanaan tugas pemeriksaan Bapepam dalam hal pelanggaran³⁵

c) Sanksi Administratif

Penjatuhan sanksi administrative termuat dalam Pasal 5 sampai dengan Pasal 7 pada Bab III POJK No.1/ POJK.04/2020 tentang penyusunan laporan keuangan perusahaan Efek.

PENUTUP

Kesimpulan

beragamnya pihak yang jadi korban dan besarnya kerugian yang diderita korban. Selain itu, kebanyakan kasus yang ada di pasar modal, objeknya merupakan informasi yang dapat memengaruhi harga efek dan keputusan investasi bagi pemodal. *Market manipulation* adalah kegiatan yang dilarang karena dapat merusak kredibilitas dan tingkat kepercayaan terhadap aktivitas pasar modal di masyarakat. Padahal tingkat kepercayaan publik tersebut merupakan faktor yang sangat penting untuk meningkatkan likuiditas dan efisiensi pasar. Sementara perlindungan hukum terhadap Investor oleh Lembaga terkait seperti Bapepam, OJK dan BEI adalah dengan dua cara, yaitu: melalui tindakan preventif (penanggulangan) dan tindakan represif (pencegahan). Dimana penjatuhan sanksi dalam kejahatan di pasar modal dapat dengan mengajukan gugatan, tuntutan yang berasaskan *ultimum remedium* serta sanksi administrative berdasarkan Bab III POJK No. 1/POJK.04/2020 tentang penyusunan laporan keuangan perusahaan Efek yang termuat penjatuhan administrativenya

Saran

Dikarenakan adanya peningkatan IPTEK serta minat masyarakat terhadap investasi pada saat ini maka perlu adanya peningkatan kualitas sumber daya manusia seperti penyidik yang professional dan bermutu yang dapat dijadikan sebagai penunjang jaminan keamanan yang memiliki integritas dan profesionalitas yang tinggi. Merevisi atau memperbarui peraturan perundang-undangan yang ada, karena dapat dilihat kemajuan minat investasi di masyarakat pada saat ini meningkat secara signifikan yang pastinya akan berdampak pada banyaknya tindak kejahatan dan pelanggaran di pasar modal yang akan merugikan masyarakat serta perlunya peningkatan jaminan kepastian dan perlindungan hukum bagi masyarakat yang terlibat dalam aktivitas pasar modal

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

Bryan A, Garner. *Black's Law Dictionary*, 2004, St. Paul, MN: Thomson/West.

Dewata, Mukti Fajar Nur, dan Yulianto Achmad. 2010. *Dualisme*

³⁵ *Ibid*,hal. 399

Penelitian Hukum Normatif. Yogyakarta: Pustaka pelajar.
Hadjon, Philipus M. 1987. *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia*.
Surabaya: PT. Bina Ilmu.
Raharjo, Satjipto. 2000. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya
Bakti.
Rahmah, Mas. 2019. *HUKUM PASAR MODAL*. Kencana: Surabaya.
Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. 2011. *Penelitian Hukum
Normatif. Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
Subekti. *Hukum Perjanjian Cet. ke-7*. 1990. Jakarta:PT Intermasa.
Widjiyanto, 2003. *Hukum dan Ketentuan Perbankan Di Indonesia*.
Jakarta: Pustaka Utama.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
Undang-Undang UU No. 21 Tahun 2011, LN No. 111 Tahun 2011,
TLN No. 5253 tentang Otoritas Jasa Keuangan POJK No.
1/POJK.04/2020
Securities Exchange Act 1934
Corporations Act 2001
Market Abuse Directive 2003
United States Senate, Committee on Banking and Currency, "Stock
Exchange Practices: Hearings before the committee on Banking and Currency", 72nd
Congress, 1st session. Government Printing Office; Washington, DC., 1932, Hal.34

JURNAL/ARTIKEL

Franklin Allen dan Douglas Gale, *Stock Price Manipulation, The
Review of Finance Studies*, Volume 5, Issue 3, 1993.
Goulin Jiang et al., *Market Manipulation: A Comprehensive Study
of Stock Pools*, 2004.
John Kose dan Ranga Narayanan, *Market Manipulation and the
Role of Insider*
Monica Kolompoy, *Penegakan Hukum Tindak Pidana dalam
Kegiatan Penyelenggaraan Pasar Modal di Indonesia*, *Jurnal
Lex Privatum*, Vol. IV/No. 2, Feb 2016
Nella Apriana Siregar, *TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PRAKTIK
MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL*, Skripsi, Repository
USU:Medan, 2020
Neni Sri Imantiati dan Diana Wiyanti, *PERLINDUNGAN HUKUM
TERHADAP INVESTOR DAN UPAYA BAPEPAM DALAM MENGATASI
PELANGGARAN DAN KEJAHATAN PASAR*, eJurnal UNISBA MimbarNo. 4Th.XVI, Okt.-
Des.2000
Rio Cahya Nandika, *PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR
TERHADAP PRAKTIK TRANSAKSI SEMU DI
PASAR SEKUNDER INDONESIA*, Skripsi FH UNS, Surakarta, 2018.

Sawaluddin Siregar, Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi pasar dalam Transaksi Saham di Pasar Modal. *Yurisprudentia Jurnal Hukum Ekonomi Iain-Padangsidempuan*, 2017.

Thomas B. Hatch dan Thomas C. Mahlum, Defining Market Manipulation: Lessons From The Commodity Position Limit Rules, *FutureMag*, 3 april 2021. Trading Regulations, *The Journal of Business*, Vol 70, No. 2, April 1997.

Yogi Prabowo, Manipulasi Pasar dan Relevansi Sanksi Dalam Undang- Undang Pasar Modal (Studi Kasus Akuisisi Saham Oleh PT. SI), *Jurnal Education and development*, Vol.7 No.4, Edisi Nopember 2019.

INTERNET

<https://lawyerfrimandaginting>, diakses pada 5 April 2021