



## **TANGGUNG JAWAB EMITEN TERHADAP INVESTOR: TINJAUAN KRITIS DALAM KASUS MANIPULASI PASAR MODAL**

**Grecelda Thresia Simanjuntak**

Program Studi Magister Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Tarumanagara

### **Abstrak**

Penelitian ini mengkritisi dinamika manipulasi di pasar modal Indonesia, di mana emiten sering gagal menerapkan transparansi informasi secara substantif, membuka celah bagi praktik oportunistik seperti pump-and-dump dan wash trading yang merusak alokasi modal efisien. Mengadopsi pendekatan yuridis normatif, kajian ini menelaah Undang-Undang Pasar Modal 1995 dan regulasi OJK, menyoroti ketidakefektifan sanksi serta ketergantungan pada bukti niat yang sulit dibuktikan, sehingga manipulasi berbasis informasi digital sering lolos pengawasan. Metode penelitian yuridis normatif, ini mempertajam peran krusial emiten dalam membangun sistem internal preventif, sementara OJK dan BEI dinilai reaktif daripada proaktif, terhambat oleh intervensi politik dan keterbatasan teknologi. Temuan menunjukkan bahwa tanpa reformasi integratif seperti adanya monitoring menggunakan kecerdasan buatan dan edukasi investor pasar berisiko kehilangan integritas, menggerus kepercayaan publik dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Reformasi mendesak untuk mengubah kepatuhan formal menjadi budaya akuntabilitas holistik.

**Kata Kunci:** Manipulasi Digital, Akuntabilitas Emiten, Reformasi Regulasi.

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal yang dalam literatur global sering disebut sebagai capital market pada hakikatnya merupakan ruang institusional yang mempertemukan dua kepentingan ekonomi: kebutuhan pendanaan dari badan usaha dan kebutuhan investasi

dari pihak yang memiliki modal. Pertemuan ini tidak berlangsung melalui mekanisme jual beli barang fisik, melainkan melalui transaksi surat berharga seperti saham, obligasi, sertifikat saham, maupun instrumen kolektif seperti reksa dana. Suatu perusahaan hanya dapat mengakses

\*Correspondence Address : [grecelda.207251014@stu.untar.ac.id](mailto:grecelda.207251014@stu.untar.ac.id)

DOI : [10.31604/jips.v12i9.2025.3987-3994](https://doi.org/10.31604/jips.v12i9.2025.3987-3994)

© 2025UM-Tapsel Press

mekanisme ini setelah membuka diri kepada publik melalui *Initial Public Offering* ("IPO"), yang berfungsi sebagai gerbang untuk masuk ke sistem perdagangan terbuka yang diatur oleh bursa. Dari perspektif ekonomi makro, keberadaan pasar modal tidak hanya menyediakan platform transaksi, tetapi juga berperan sebagai saluran mobilisasi dana jangka panjang yang memungkinkan korporasi memperoleh pembiayaan tanpa bergantung pada kredit perbankan (Rouhi et al., 2019).

Mobilisasi ini menjadi krusial bagi pertumbuhan ekonomi karena menyediakan sumber dana murah yang dapat dialokasikan untuk ekspansi usaha, inovasi, dan peningkatan produktivitas. Pada saat yang sama, bagi pemilik modal, pasar ini memberikan akses terhadap berbagai instrumen investasi yang berpotensi menghasilkan keuntungan, baik melalui kenaikan harga aset (*capital gain*) maupun distribusi laba perusahaan dalam bentuk dividen. Relasi hukum antara emiten yakni pihak yang menawarkan surat berharga dan investor sebagai pembeli pada dasarnya adalah relasi yang didasari atas kepercayaan. Investor membeli instrumen keuangan bukan hanya berdasarkan nilai aset saat ini, tetapi juga keyakinan terhadap transparansi informasi dan tata kelola perusahaan. Karena itu, pasar modal tidak hanya bersifat ekonomi, tetapi juga merupakan arena yang sangat diatur (*highly regulated market*). Tanpa kerangka regulasi yang memadai, pasar modal berpotensi menjadi ruang penyalahgunaan, misalnya melalui manipulasi harga seperti skema *pump and dump* yang secara langsung merugikan investor dan merusak integritas pasar (Johnsen, 2023).

Investor pada dasarnya menempatkan dananya dalam surat berharga dengan harapan memperoleh imbal hasil pada periode tertentu. Motif investasi ini tidak terbatas pada

pencarian keuntungan semata, tetapi juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan emiten dalam mengelola modal yang ditanamkan. Dalam praktiknya, sebagian investor memilih menahan investasinya dalam jangka panjang sebagai strategi pengembangan aset, sementara yang lain lebih aktif memindahkan dananya sesuai dinamika pasar. Keputusan-keputusan tersebut sepenuhnya berada dalam preferensi masing-masing investor, namun semuanya bergantung pada satu hal: integritas pasar modal sebagai arena transaksi yang adil dan transparan.

Akan tetapi, idealisasi pasar modal sebagai tempat bertemunya kepentingan emiten dan investor tidak selalu tercermin dalam realitas. Praktik manipulatif seperti penggelembungan harga (*price pumping*), pengaturan transaksi semu (*wash trading*), dan rekayasa volume perdagangan menjadi ancaman serius bagi keadilan pasar. Praktik-praktik ini bukan hanya menggerus nilai investasi dan menimbulkan kerugian nyata bagi investor, tetapi juga melemahkan legitimasi pasar modal sebagai instrumen keuangan yang seharusnya mencerminkan mekanisme harga yang wajar. Ketika harga dibentuk oleh manipulasi, bukan oleh informasi fundamental, maka pasar kehilangan fungsinya sebagai alat alokasi modal yang efisien.

Manipulasi pasar pada dasarnya merupakan tindakan yang disengaja untuk mempengaruhi harga atau volume suatu instrumen keuangan dengan cara-cara yang menyesatkan. Motifnya hampir selalu bersifat oportunistik: memperoleh keuntungan pribadi atau menggiring investor pada keputusan investasi yang salah. Dalam konteks ini, tanggung jawab emiten tidak dapat dikecualikan. Emitter merupakan sumber utama informasi yang dijadikan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, transparansi, ketepatan

waktu, dan kejujuran dalam penyampaian informasi bukan sekadar kewajiban administratif, melainkan bagian dari etika korporasi yang menopang keberlangsungan pasar (Septiana, 2021).

Setiap emiten diwajibkan untuk menyampaikan laporan keuangan secara terbuka dan akurat, serta mengungkapkan informasi material yang dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan investor. Ketidakpatuhan terhadap prinsip keterbukaan ini tidak hanya berpotensi memicu salah penilaian dari investor, tetapi juga membuka ruang terjadinya manipulasi pasar. Ketika emiten terlibat dalam atau membiarkan manipulasi tersebut terjadi, konsekuensi hukumnya sangat berat. Otoritas Jasa Keuangan ("OJK") memiliki kewenangan untuk mengenakan sanksi berupa denda, pembekuan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin, sebagai bentuk penegakan hukum untuk melindungi integritas pasar dan kepentingan investor (Wahyuni, 2023).

Di sisi lain, pemeliharaan pasar modal yang sehat tidak hanya bergantung pada itikad baik emiten. Peran regulator, khususnya OJK dan Bursa Efek Indonesia ("BEI"), sangat vital dalam memastikan bahwa seluruh aktivitas perdagangan mematuhi prinsip keterbukaan, keadilan, dan efisiensi. Keduanya bertugas mengawasi transaksi, mendeteksi pola manipulatif, memberi sanksi, sekaligus membangun sistem yang memperkecil peluang terjadinya pelanggaran. Namun kenyataan menunjukkan bahwa tidak semua manipulasi mudah dideteksi. Praktik yang terorganisasi dengan baik dapat berlangsung secara tersembunyi dan hanya terlihat ketika kerugiannya telah meluas. Oleh karena itu, kolaborasi antara emiten, regulator, dan pelaku pasar menjadi kunci menjaga transparansi dan kepercayaan publik. Dalam kerangka risiko investasi, pasar

modal memang tidak dapat menjanjikan keuntungan pasti. Namun risiko yang melekat pada instrumen investasi seharusnya muncul dari dinamika ekonomi yang wajar, bukan dari distorsi akibat manipulasi yang merusak struktur pasar. Investor berinvestasi dengan asumsi bahwa informasi yang mereka terima berasal dari sumber yang kredibel yaitu emiten itu sendiri (PT Cikarang Listrindo Tbk, 2022).

Ketika emiten gagal menyediakan informasi yang benar, investor kehilangan dasar untuk membuat keputusan rasional, dan di titik inilah manipulasi pasar menjadi ancaman yang paling merusak. Tanggung jawab emiten tidak hanya berkaitan dengan kewajiban formal, tetapi juga menyangkut integritas, akuntabilitas, dan komitmen terhadap prinsip-prinsip keterbukaan. Penelitian ini diperlukan untuk mengidentifikasi secara kritis bentuk-bentuk tanggung jawab emiten dalam mencegah terjadinya manipulasi pasar, serta menilai sejauh mana transparansi informasi dapat menjadi instrumen pencegahan yang efektif. Selain itu, penting pula mengevaluasi peran regulator baik OJK maupun BEI dalam menjaga keadilan dan integritas pasar modal melalui regulasi dan pengawasan yang ketat.

Dengan mempertimbangkan berbagai persoalan tersebut, penelitian ini diangkat dengan judul "Tanggung Jawab Emen terhadap Investor: Tinjauan Kritis dalam Kasus Manipulasi Pasar Modal." Judul ini menegaskan fokus kajian pada bagaimana emiten seharusnya bertindak dalam kerangka hukum dan etika untuk melindungi investor, serta bagaimana regulasi dapat memastikan pasar modal tetap berfungsi sebagai institusi yang adil, transparan, dan dapat dipercaya.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan yuridis normatif yang menempatkan analisis terhadap kerangka hukum positif sebagai pijakan utama untuk menelaah sejauh mana tanggung jawab emiten dapat dipertanggungjawabkan ketika terjadi praktik manipulasi di pasar modal (Sunggono, 2017). Fokus kajiannya tidak hanya berhenti pada pembacaan tekstual terhadap peraturan yang berlaku, tetapi juga berupaya mengkritisi konsistensi dan efektivitas norma yang terkandung dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ("UU PM"), berbagai ketentuan OJK, serta sumber hukum sekunder seperti literatur akademik, artikel jurnal, dan interpretasi para ahli hukum pasar modal.

Seluruh data kemudian diolah dengan teknik analisis deskriptif kualitatif, yang tidak sekadar menjabarkan isi norma, tetapi juga membandingkan berbagai ketentuan hukum, menafsirkan relevansinya, serta menguji implikasi praktisnya terhadap stabilitas pasar modal maupun kepentingan investor. Pendekatan ini memungkinkan evaluasi yang lebih kritis mengenai seberapa jauh instrumen hukum yang ada mampu mengantisipasi, mendekripsi, dan menindak manipulasi pasar secara efektif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pertanggungjawaban Emiten dalam Mencegah Terjadinya Manipulasi Pasar Modal Serta Memastikan Keterbukaan Informasi dan Akuntabilitas dalam Setiap Kegiatan Operasionalnya

Emiten, sebagai pihak utama yang menerbitkan saham atau instrumen keuangan lainnya ke publik, memegang peran krusial dalam menjaga kestabilan pasar modal. bahwa meskipun kerangka hukum seperti UU PM menyediakan fondasi yang kuat, implementasinya sering kali tergantung oleh celah

pengawasan dan motivasi ekonomi, sehingga memerlukan pendekatan yang lebih proaktif dan multidimensi untuk benar-benar efektif. Pertama, mari kita bedah konsep manipulasi pasar secara kritis. Manipulasi bukan sekadar pelanggaran etis, melainkan strategi yang sengaja menciptakan ilusi aktivitas perdagangan untuk memanipulasi harga saham, sebagaimana didefinisikan dalam kamus hukum seperti Black's Law Dictionary sebagai praktik ilegal yang menggelembungkan atau menekan harga melalui tampilan perdagangan palsu (Nasution, 2003).

Pendapat Thomas B. Hatch dan Thomas C. Mahlum menambahkan lapisan analisis: manipulasi terjadi ketika harga dipengaruhi oleh faktor buatan, bukan pasokan dan permintaan alami. Ciri-cirinya mencakup kemampuan manipulator mempengaruhi pasar, perubahan harga yang tidak wajar, penggunaan trik menyesatkan, dan niat sengaja untuk meraup keuntungan. Kritik saya terhadap definisi ini adalah bahwa ia terlalu bergantung pada bukti niat, yang sering sulit dibuktikan di pengadilan, sehingga banyak kasus manipulasi lolos dari jerat hukum (Mahlum & Hatch, 2012).

Di Indonesia, fenomena seperti penyebaran rumor via media sosial yang sensitif terhadap fluktuasi harga menunjukkan betapa rentannya pasar terhadap manipulasi, di mana pelaku bisa untung besar sementara investor ritel rugi. Dari perspektif kategorisasi, John Kose dan Ranga Narayanan membagi manipulasi menjadi dua: berbasis perdagangan (*trading-based*), di mana transaksi fiktif digunakan untuk menggiring harga, dan berbasis aksi non-perdagangan (*action-based*), seperti pengumuman palsu dari internal perusahaan. Franklin Allen dan Douglas Gale memperluasnya menjadi tiga, termasuk manipulasi berbasis informasi (*information-based*), dimana data palsu

disebar untuk mempengaruhi persepsi pasar (Heriyadi, 2023).

Kategori-kategori ini saling tumpang tindih dalam praktik, dan regulasi seperti Pasal 90 UUPM yang melarangnya belum sepenuhnya adaptif terhadap era digital, di mana informasi menyebar lebih cepat daripada pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Misalnya, skema pump-and-dump di pasar kripto sering meniru pola di saham konvensional, tapi kurangnya regulasi spesifik membuat emiten saham tradisional rentan terhadap imitasi semacam itu. Di sinilah pertanggungjawaban emiten menjadi kunci pencegahan. Secara hukum, emiten diwajibkan menjaga keterbukaan informasi melalui Pasal 1 ayat 25 UUPM, yang mendefinisikan informasi material sebagai hak publik. Ini berarti laporan keuangan harus akurat, sesuai standar akuntansi, dan disampaikan tepat waktu, sebagaimana diperkuat oleh Peraturan OJK No. 31/POJK.04/2015.

Kewajiban ini bukan hanya formalitas akan tetapi merupakan benteng pertama melawan manipulasi, karena transparansi mengurangi asimetri informasi yang sering dimanfaatkan manipulator. Namun, secara kritis, akuntabilitas ini sering gagal ketika emiten memprioritaskan kepentingan pemegang saham mayoritas atas minoritas, seperti dalam kasus insider trading di mana informasi bocor sebelum publikasi resmi. Sanksi OJK dari denda hingga pencabutan izin memang ada, tapi efektivitasnya dipertanyakan karena jarang diterapkan secara tegas, sehingga deterensi lemah. Lebih lanjut, emiten harus membangun sistem internal untuk mencegah manipulasi, sesuai Peraturan OJK No. 21/POJK.04/2015.

Hal ini mencakup audit internal, pengendalian risiko, dan prosedur kepatuhan yang mendeteksi potensi benturan kepentingan. Secara

argumentatif, mekanisme ini ideal untuk memastikan akuntabilitas operasional, karena mencegah kebocoran informasi dan pola transaksi mencurigakan. Tetapi, kritik utama adalah bahwa sistem ini sering bersifat reaktif, bukan preventif; banyak emiten mengadopsinya secara minimalis untuk memenuhi regulasi, bukan untuk budaya integritas sejati.

Contohnya, dalam kasus skandal korporasi global seperti Enron, yang mirip potensi di Indonesia, kegagalan internal audit justru memperburuk manipulasi. Di konteks lokal, emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu ditingkatkan dengan teknologi seperti AI monitoring untuk deteksi anomali transaksi secara real-time, yang saat ini masih kurang. Secara keseluruhan, pertanggungjawaban emiten memang dapat mencegah manipulasi dan menjamin keterbukaan jika diimplementasikan dengan ketat, akan tetapi bahwa kita memerlukan reformasi integrasi pengawasan digital, sanksi yang lebih berat, dan edukasi investor untuk membangun kepercayaan pasar. Tanpa itu, pasar modal Indonesia berisiko kehilangan likuiditas dan efisiensi, karena kepercayaan publik faktor utama mudah terguncang oleh manipulasi. Pada akhirnya, emiten bukan hanya penerbit aset, tapi penjaga integritas sistem keuangan; kegagalan mereka bukan hanya merugikan investor, tapi juga menghambat pertumbuhan ekonomi nasional.

### **Peran OJK dan BEI dalam Melakukan Pengawasan dan Penegakan Regulasi Untuk Melindungi Investor Serta Menjaga Integrasi Pasar Modal**

Dalam menganalisis peran OJK dan BEI dalam pengawasan serta penegakan regulasi pasar modal, bahwa meski OJK dan BEI telah membangun kerangka yang lebih terintegrasi dibandingkan era sebelumnya,

keberhasilan mereka masih tergantung pada transparansi dan adaptasi cepat terhadap risiko baru sebuah tuntutan yang belum sepenuhnya terpenuhi, sebagaimana terlihat dari kasus-kasus terkini hingga 2025. Mulai dari perspektif yuridis, pembentukan OJK melalui Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 bukan sekadar reformasi administratif, melainkan upaya radikal untuk mengonsolidasikan pengawasan keuangan yang sebelumnya tersebar dan rentan terhadap konflik kepentingan. Undang-undang ini mengakomodasi amanat dari Pasal 34 Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, yang menuntut lembaga independen di luar bank sentral untuk mengawasi sektor keuangan secara holistic (Anggunsuri & Zahara, 2024).

Akan tetapi independensi OJK ini patut dipertanyakan: meskipun secara struktural tidak berada di bawah kementerian, pertanggungjawaban langsung ke Presiden berpotensi membuka pintu intervensi politik, terutama di tengah gejolak ekonomi nasional. Contohnya, pada 2024-2025, ketika pasar modal tertekan oleh isu geopolitik dan politik domestik, OJK sering kali hanya mengeluarkan himbauan untuk tetap rasional daripada langkah preventif yang lebih agresif, seperti yang dilaporkan dalam berbagai analisis media (Alami et al., 2021).

Hal ini menunjukkan bahwa independensi kelembagaan belum sepenuhnya menjamin objektivitas, dan justru bisa menjadi alat untuk menjaga stabilitas semu daripada reformasi mendalam. Peralihan dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) ke OJK merepresentasikan pergeseran dari model sektoral yang fragmentasi ke pendekatan terpadu, yang secara teori mampu mendeteksi risiko lintas sektor seperti arbitrase regulasi atau kerentanan teknologi. Koordinasi antar lembaga masih lambat, dan inovasi

seperti fintech atau instrumen kripto sering kali lolos pengawasan awal. Pada 2025, misalnya, OJK mengakui pasar modal Indonesia "tahan banting" meski mengalami tekanan awal tahun, tapi ini lebih seperti pemberian daripada bukti efektivitas terutama ketika investor asing menarik dana akibat isu seperti "Danantara" yang menekan pasar, memerlukan strategi reaktif dari OJK dan BEI untuk menarik mereka kembali.

Di sini, peran OJK sebagai regulator utama dalam menyusun aturan preventif dan represif seperti investigasi pelanggaran keterbukaan informasi atau manipulasi harga patut diapresiasi, tapi efektivitasnya terganjal oleh keterbatasan sumber daya manusia dan teknologi, yang membuat penegakan hukum sering kali terlambat. Sementara itu, BEI sebagai operator bursa memainkan peran operasional yang lebih langsung dalam menjaga integrasi pasar melalui pemantauan real-time transaksi, penetapan standar pencatatan saham, dan penegakan *good corporate governance* (Alfarhani, 2022).

Secara argumentatif, BEI telah berhasil meningkatkan jumlah investor hingga target 2 juta pada 2025, tapi ini juga menimbulkan risiko: pertumbuhan cepat tanpa pengawasan ketat bisa memperbesar potensi manipulasi, seperti pump-and-dump yang merugikan investor ritel. Kritik tajam datang dari lembaga pengawas independen seperti *Indonesian Association of Watchdogs* (IAW) pada Juli 2025, yang menuduh BEI abai dalam menangani pelanggaran emiten secara transparan, sehingga merusak ekosistem pasar.

Hal ini bukan sekedar kritik yang hampa namun, BEI memang memiliki wewenang untuk suspensi perdagangan atau delisting, tapi penerapannya sering kali tidak konsisten, memungkinkan perusahaan bermasalah bertahan lebih lama daripada seharusnya. Kolaborasi antara OJK dan BEI seharusnya menjadi

kekuatan utama: OJK fokus pada regulasi makro dan sanksi berat (seperti denda hingga Rp3,6 miliar pada April 2024 saja), sementara BEI menangani aspek mikro seperti deteksi pola transaksi mencurigakan. Namun, secara kritis, sinergi ini masih kurang optimal terbukti dari kasus-kasus terkini. Ambil contoh kasus pembobolan rekening investor di PT Panca Global Sekuritas pada September 2025, yang masih didalami OJK: ini menunjukkan kegagalan deteksi dini, di mana kerentanan sistem digital tidak diantisipasi meski pasar semakin terhubung. Kasus lain seperti manipulasi laporan keuangan PT Garuda Indonesia (meski dari 2018, pola serupa muncul lagi pada 2024 dengan 55 sanksi OJK terhadap pelaku pasar) atau insider trading yang sulit dibuktikan (seperti kasus Benny Tjokrosaputro), mengilustrasikan bahwa penegakan regulasi sering kali bergantung pada bukti pasca-kejadian daripada pencegahan. Bahkan, pada 2025, OJK dan Satgas Waspada Investasi mengungkap investasi ilegal seperti PT CSI, tapi ini lebih reaktif setelah kerugian investor terjadi (Kurnia, 2025).

Secara keseluruhan, peran OJK dan BEI dalam melindungi investor dan menjaga integrasi pasar modal memang krusial, tapi tidak sempurna: mereka telah menciptakan pasar yang lebih adaptif, dengan emisi Rp167,92 triliun hingga Agustus 2025 sebagai bukti resiliensi. Butuhnya peningkatan transparansi BEI, adopsi kecerdasan buatan atau AI untuk pemantauan, dan independensi sejati dari pengaruh politik pasar modal Indonesia berisiko tetap rentan terhadap manipulasi dan ketidakadilan. Investor ritel, yang merupakan mayoritas, membutuhkan lebih dari sekadar literasi keuangan; mereka butuh regulator yang proaktif. Oleh karena itu, meski kemajuan ada, evaluasi berkelanjutan diperlukan untuk

memastikan pasar modal bukan hanya tumbuh, tapi juga adil bagi semua pihak.

## **SIMPULAN**

Secara keseluruhan, dinamika manipulasi pasar di Indonesia menunjukkan bahwa fondasi hukum yang tersedia belum sepenuhnya mampu mengimbangi kecepatan perkembangan praktik spekulatif dan disinformasi di ruang digital. Emisi saham dan aktivitas emiten memang tunduk pada sejumlah kewajiban transparansi, tetapi celah pengawasan serta kultur kepatuhan yang masih formalistik membuat ruang bagi rekayasa harga dan penyalahgunaan informasi tetap terbuka. Klasifikasi manipulasi menurut berbagai pakar memperlihatkan bahwa praktik tersebut tak lagi berdiri dalam bentuk tunggal, melainkan berkelindan antara transaksi fiktif, penyebaran informasi menyesatkan, dan aksi korporasi yang dimanipulasi. Ketika mekanisme internal emiten hanya sebatas memenuhi daftar persyaratan, bukan menjadi sistem pengamanan yang aktif, maka keterbukaan informasi kehilangan fungsi utamanya sebagai penyeimbang asimetri. Kondisi ini membuktikan bahwa integrasi pasar tidak bisa hanya mengandalkan aturan tertulis, tetapi menuntut perubahan paradigma: dari kepatuhan administratif menuju budaya tata kelola yang benar-benar mendorong akuntabilitas dan deteksi dini.

Peran OJK dan BEI sebagai pengawas pasar modal juga memperlihatkan ketegangan antara mandat normatif dan realitas implementasi. Meski arsitektur regulasi telah dirancang lebih terpadu dibanding era sebelumnya, efektivitasnya masih terhambat oleh keterbatasan teknologi, koordinasi, dan potensi tekanan politik. Berbagai kasus dalam beberapa tahun terakhir memperlihatkan bahwa tindakan regulator lebih sering muncul setelah kerugian terjadi, bukan sebagai

upaya pencegahan. Pertumbuhan jumlah investor dan peningkatan nilai emisi memang menunjukkan resiliensi pasar, tetapi tanpa pengawasan yang adaptif dan transparansi penegakan sanksi, pasar yang meluas justru membawa risiko yang lebih besar. Karena itu, keberlanjutan sistem pasar modal tidak hanya ditentukan oleh kekuatan regulasi, melainkan juga kemampuan otoritas untuk bergerak cepat menghadapi risiko baru, serta komitmen emiten dan bursa untuk menjadikan integritas sebagai standar operasional, bukan jargon normatif. Tanpa reformasi tersebut, potensi manipulasi dan ketidakadilan akan terus membayangi, sekaligus menggerus kepercayaan publik sebagai fondasi utama.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alami, I., Dixon, A. D., & Mawdsley, E. (2021). State Capitalism and the New Global D/development Regime. *Antipode*, 53(5), 1294-1318. <https://doi.org/10.1111/anti.12725>
- Alfarhani, A. zakki. (2022). PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK) DALAM PENEGAKAN HUKUM INVESTASI BODONG. *JURIDICA: Jurnal Fakultas Hukum Universitas Gunung Rinjani*, 4(1), 13-31. <https://doi.org/10.46601/juridica.v4i1.213>
- Anggunsuri, U., & Zahara. (2024). Independensi Otoritas Jasa Keuangan (Pasca Diundangkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Jasa Keuangan). *Jurnal Hukum IUS QUA IUSTUM*, 31(2), 312-336. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol31.iss2.art4>
- Heriyadi, H. (2023). Tinjauan Yuridis Peran dan Fungsi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Sistem Keuangan di Indonesia. *Jurnal Hukum Progresif*, 11(1), 36-44. [https://doi.org/Tinjauan Yuridis Peran dan Fungsi Otoritas Jasa Keuangan \(OJK\) dalam Sistem Keuangan di Indonesia](https://doi.org/Tinjauan Yuridis Peran dan Fungsi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Sistem Keuangan di Indonesia)
- Johnsen, T. (2023). *Pump and Dump in Cryptocurrencies: A Familiar Story*. Alpha Architect. <https://alphaarchitect.com/a-new-wolf-in-town-pump-and-dump-manipulation-in-cryptocurrency-markets/>
- Kurnia, E. (2025). *OJK Masih Dalam Kasus Pembobolan Rekening Investor Pasar Modal*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/artikel/ojk-masih-dalam-kasus-pembobolan-rekening-investor-pasar-modal>
- Mahlum, T. C., & Hatch, T. B. (2012). Defining Market Manipulation: Lessons From The Commodity Position Limit Rules. *FutureMag*.
- Nasution, B. (2003). *Keterbukaan Dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal*. Bina Manajemen Bisnis dan Investasi Dharma Nusantara.
- PT Cikarang Listrindo Tbk. (2022). *Laporan Tahunan 2022*.
- Rouhi, F., Vasek, M., Mukherjee, A., Moore, T., Hamrick, J., Gandal, N., & Feder, A. (2019). *The economics of cryptocurrency pump and dump schemes*. VoxEU. <https://cepr.org/voxeu/columns/economics-cryptocurrency-pump-and-dump-schemes>
- Septiana, H. K. (2021). ANALISIS TANGGUNG JAWAB HUKUM TERHADAP TINDAK PIDANA MANIPULASI PASAR DAN PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR MINORITAS STUDI KASUS: POSA. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 5(2). <https://doi.org/10.58258/jisip.v5i2.1814>
- Sunggono, B. (2017). *Metodologi Penelitian Hukum*. PT RajaGrafindo Persada.
- Wahyuni, W. (2023). *Kewajiban Keterbukaan Informasi Bagi Emiten*. Hukumonline.Com. <https://www.hukumonline.com/berita/a/kewajiban-keterbukaan-informasi-bagi-emiten-lt64c83333b7833/>