



PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DARI PRAKTIK MANIPULASI DI PASAR MODAL

(LEGAL PROTECTION OF INVESTORS FROM MANIPULATION PRACTICES IN THE
CAPITAL MARKET)

Rusdinah¹ Lenny Meilani² Arie Antonio Louise³ Jeimi Lowee⁴

Nicky Arista⁵ Christina NM Tobing⁶

Email: 03051210019@student.uph.edu¹, 03051210033@student.uph.edu²,
03051210029@student.uph.edu³, 03051210006@student.uph.edu⁴,
03051210039@student.uph.edu⁵, christina.tobing@lecturer.uph.edu⁶

¹⁻⁶ Universitas Pelita Harapan Kampus Medan

Abstrak

Praktik manipulasi di pasar modal berlangsung ketika pelaku pasar terlibat dalam praktik manipulatif, yang menyebabkan efisiensi dan efektivitas pasar keuangan melemah, akibatnya investor akan dirugikan. Tulisan ini bertujuan untuk mengetahui bentuk tindakan kejahatan di pasar modal dan perlindungan hukum terhadap investor dari praktik manipulasi. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif yang menggunakan data sekunder yang menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Hasil analisis menunjukkan terdapat tiga bentuk kejahatan di pasar modal, yaitu penipuan (*fraud*); manipulasi pasar (*market manipulation*) dan perdagangan dari orang dalam (*insider trading*). Perlindungan hukum terhadap investor dengan perlindungan represif yaitu penyelesaian kasus melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), berupa pengawasan dalam pasar sekunder agar tidak terjadi manipulasi transaksi melalui sistem yang terkoneksi dengan sistem komputer perdagangan anggota bursa. Pencegahan oleh OJK melalui pembentukan regulasi dan pengawasan yang ketat terhadap setiap kegiatan di pasar modal.

Kata kunci: investor; manipulasi; pasar modal; perlindungan.

Abstract

Manipulative practices in the capital market occur when market players engage in manipulative practices, which cause the efficiency and effectiveness of financial markets to weaken, as a result of which investors will suffer losses. This article aims to determine the forms of crime in the capital market and legal protection for investors from manipulation practices. This research is normative legal research that uses secondary data using a statutory approach and a conceptual approach. The results of the analysis show that there are three forms of crime in the capital market, namely fraud; market manipulation and insider trading. Legal protection, namely resolving cases through the Indonesian Stock Exchange and the Financial Services Authority, in the form of supervision in the secondary market so that transaction manipulation does not occur through a system connected to the exchange member's trading computer system, and establishment of strict regulations and supervision of its activities.

Keywords: Capital Market; Investor; Market Manipulation; Protection.

I. PENDAHULUAN

Di Indonesia masyarakat umumnya lebih akrab dengan investasi dalam bentuk emas atau properti daripada mengenali

investasi melalui pasar modal, disebabkan pengetahuan masyarakat terhadap instrumen tersebut masih terbatas. Padahal memilih untuk berinvestasi di pasar modal



bukan hanya memberikan potensi keuntungan bagi masyarakat, melainkan juga berkontribusi secara aktif untuk meningkatkan kondisi perekonomian domestik.

Perusahaan yang terlibat dalam penjualan sekuritas, bersama dengan organisasi dan aktivitas terkait, merupakan elemen dari kegiatan pasar modal yang mencakup perdagangan dan penawaran umum sekuritas. Menurut Bruce Lloyd, pasar modal berperan sebagai perantara antara perusahaan, investor, dan lembaga pemerintah dengan memudahkan perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi.¹

Pasar Modal sangat penting bagi perekonomian suatu negara, karena memiliki tujuan ekonomi dan keuangan. Yang percaya bahwa pasar modal memiliki tujuan ekonomi menunjukkan fakta bahwa pasar menghubungkan pihak-pihak yang mempunyai kelebihan uang (investor) dengan pihak-pihak yang membutuhkan sumber daya keuangan (penerbit). Uang dapat diinvestasikan dengan harapan memperoleh keuntungan melalui pasar modal, dan pihak emiten dalam hal ini perusahaan, dapat menggunakan dana tersebut untuk berusaha atau bahkan untuk investasi, tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil kegiatan perusahaan. Kemampuan dan peluang memperoleh keuntungan bagi pemilik dana sesuai dengan ciri-ciri investasi yang dipilihnya inilah yang memberikan fungsi keuangan pada pasar modal.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU Pasar Modal), mendefinisikan pasar modal sebagai suatu kegiatan yang meliputi perdagangan umum dan efek,

perusahaan publik dan efek yang diterbitkannya, serta hal-hal terkait lainnya, organisasi dan profesi. Dalam hal ini, pasar modal dapat menjadi tempat bertemunya pihak yang ingin berinvestasi dan pihak perusahaan yang membutuhkan pendanaan.

Seiring waktu, pasar modal dapat berperan sebagai sumber penghasilan, terutama melalui penggunaan instrumen saham, selain berfungsi sebagai alat investasi. Jika dibandingkan dengan opsi investasi lainnya, pasar saham menawarkan potensi keuntungan yang sangat besar, bahkan mungkin menghasilkan pengembalian investasi sebanyak seratus persen hanya dalam beberapa bulan. Semua jenis pengikut pasar saham, baik yang berpengalaman maupun pemula, berusaha untuk mengambil keuntungan dari situasi ini. Khususnya investor baru telah belajar dari pengalaman pahit bahwa pasar saham memiliki lebih dari sekedar menghasilkan uang selama krisis parah yang dimulai pada tahun 2020 dan berlanjut hingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai puncaknya pada bulan Maret 2020.

Saat ini sudah terdapat 11,5 juta investor di pasar modal, dimana 80%-nya merupakan generasi milenial dan Z. Meskipun jumlah mereka hanya sekitar 4,5% dari total populasi, generasi muda sudah menghasilkan banyak uang di pasar saham. Jumlah penduduk Indonesia yang berada dalam usia kerja pada tahun 2030 adalah 68,01 persen. Namun yang menjadi permasalahan adalah pada tahun 2022 baik indeks literasi keuangan maupun indeks inklusi keuangan masing-masing akan mencapai 49,68 dan 85,10 persen. Artinya, banyak orang yang bisa membaca dan menulis tentang investasi, namun sangat sedikit yang benar-benar memahami konsepnya.²

¹ Admin CIMBNiaga, "Ulasan Pasar Modal: Pengertian, Sejarah, Dan Manfaatnya," *CIMBNiaga.Co.Id*, last modified 2024, <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/ulasan-pasar-modal>., diakses pada 30 Jan 2024, Pukul: 20.00 WIB

² Zefanya Aprilia, "Pasar Modal Kebanjiran Anak Muda, Bos LPS: Jangan FOMO,"



Total ada 833 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga Januari 2023, menurut Badan Perlindungan Konsumen Nasional (BPKN). Rizal E. Halim, Ketua BPKN, mengklaim kualitas penawaran umum perdana (IPO) di BEI mengalami penurunan. Akibatnya, meski beberapa saham baru saja dimasukkan ke papan perdagangan, namun justru turun ke level terendah.³ Hal ini menjadi perhatian mengapa dapat terjadi demikian dan sepertinya konsumen dalam hal ini investor tidak terlindungi.

Kejahatan pasar modal, dikenal sebagai penipuan sekuritas, mencakup tindakan apapun yang bertentangan dengan hukum dan dapat diklasifikasikan sebagai pelanggaran perdata, administratif, atau pidana, terlepas dari apakah tindakan tersebut terjadi di dalam atau di luar pasar modal. Untuk menyediakan lingkungan yang aman dan menguntungkan bagi investasi, pihak yang melakukan manipulasi pasar harus dihukum berat.⁴

Pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang menjadi tanggung jawab dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam hal pengawasan dan perlindungan investor. Bentuk pengawasan pelaksanaan fungsi pasar modal, OJK menangani beberapa pelanggaran, salah satunya manipulasi pasar. Lalu jika ada masalah dengan formulasi, bagaimana OJK memberikan perlindungan hukum bagi

investor yang merugi akibat taktik manipulasi pasar di pasar modal, dimana peraturan telah membatasi manipulasi pasar sebagai suatu kejahatan.

Negara-negara maju cenderung tidak melakukan manipulasi pasar dibandingkan negara-negara terbelakang atau berkembang, namun hal ini masih terjadi di seluruh dunia, sehingga dapat meningkatkan bahaya bagi investor global yang berinvestasi lintas batas negara. Efisiensi dan efektivitas pasar keuangan melemah ketika pelaku pasar terlibat dalam praktik manipulatif. Ketika harga dimanipulasi di pasar, investor kehilangan kepercayaan terhadap seberapa adil harga tersebut. Akibat hilangnya kepercayaan investor, volume transaksi harian di bursa terus menurun. Pasal 104 dan 107 UU Pasar Modal menyebut penipuan pasar keuangan sebagai salah satu tindak pidana yang dapat diancam pidana. Kegiatan perdagangan yang mengandung unsur penipuan umumnya dilarang oleh pasar modal.⁵

Uraian di atas menunjukkan bahwa ketidakpercayaan masyarakat terhadap industri dan bahaya yang ditimbulkannya terhadap komunitas investor adalah dua alasan utama mengapa perlu dilakukan pembahasan untuk mengetahui bentuk-bentuk tindakan kejahatan di pasar modal dan bagaimana perlindungan hukum terhadap investor dari praktik manipulasi dalam pasar modal.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif yang menggunakan data sekunder berupa peraturan perundang-undangan yang terkait dengan Pasar Modal. Hasil karya ilmiah yang tertuang dalam buku, jurnal dan skripsi. Metode pengumpulan data melalui studi

⁵ Frensidy, B, *Waspada Manipulasi Pasar*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, <https://feb.ui.ac.id/2020/02/05/budi-frensidy-waspada-manipulasi-pasar/>, diakses tanggal 02 February 2024, Pukul 12.30 WIB.

<https://www.cnbcindonesia.com/>., diakses pada 1 Feb 2024, Pukul : 11.30 WIB.

³ Edison, "Waspada 'Goreng Saham' Kejahatan Pasar Modal Yang Berpotensi Rugikan Masyarakat," *Radaronline.Id*, [tps://www.radaronline.id/2023/03/12/waspada-goreng-saham-kejahatan-pasar-modal-yang-berpotensi-rugikan-masyarakat/](https://www.radaronline.id/2023/03/12/waspada-goreng-saham-kejahatan-pasar-modal-yang-berpotensi-rugikan-masyarakat/)., diakses pada 1 Feb 2024, Pukul : 12.00 WIB

⁴ Aulia Damayanti, "Pelanggar Pasar Modal Kena Sanksi Denda Puluhan Miliar Hingga Cabut Izin Usaha," *Detikfinance*, last modified 2024, <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-7132473/pelanggar-pasar-modal-kena-sanksi-denda-puluhan-miliar-hingga-cabut-izin-usaha>.



kepastakaan dan *searching internet*. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Analisis data dilakukan secara deskriptif-analitis. Disebut bersifat deskriptif karena hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran menyeluruh dari sistem hukum, bersifat analitis, karena kemudian dilanjutkan analisis terhadap keseluruhan aspek hukum yang menyangkut sistem hukum yang diteliti.⁶

III. PEMBAHASAN

A. Bentuk-Bentuk Kejahatan di Pasar Modal

UU Pasar Modal menjadi dasar atas penyelesaian kasus tindakan kriminal yang terjadi di pasar modal untuk berbagai peraturan yang mengatur transaksi pasar modal. Selanjutnya, OJK juga telah mengeluarkan regulasi turunan yang terkait dengan UU Pasar Modal tersebut, yaitu Peraturan OJK No. 3/POJK.04/2021 mengenai Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan Peraturan OJK No. 23/POJK.04/2021 mengenai Tindak Lanjut Pengawasan di Bidang Pasar Modal.⁷

Kejahatan di sektor pasar modal memiliki bentuk yang beragam. Mulai dari bentuk tindakan yang terang-terangan hingga yang tidak kelihatan/tidak berbentuk, sehingga sulit untuk mengetahui bahwa seorang investor sedang menjadi korban kejahatan. Dalam kerangka peraturan perundang-undangan pasar modal di Indonesia, ada tiga kategori

utama dari praktik kejahatan di pasar modal yang perlu diidentifikasi, yaitu⁸ :

1. Penipuan (*Fraud*)

Penipuan yaitu tindakan memperdaya orang lain dengan maksud untuk memperoleh keuntungan pribadi atau kelompok dan menyebabkan kerugian pada pihak lain. Terjadi ketika terdapat representasi tidak akurat dan informasi tersebut cepat berdampak pada perubahan harga saham atau efek. Dengan kata lain, penipuan melibatkan usaha untuk menyesatkan pihak lain, baik itu individu, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok terorganisir. Unsur-unsur dalam penipuan ini mencakup:

- a. Adanya keterlibatan para pihak, yang dapat berupa individu, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok terorganisir.
- b. Tindakan mengelabui pihak lain, yang melibatkan upaya untuk meraih keuntungan pribadi atau mendapatkan keuntungan dari tindakan ilegal, termasuk penggunaan identitas palsu atau reputasi palsu, manipulasi, serangkaian kebohongan, dan mempengaruhi orang lain untuk memberikan barang, berhutang, atau penghapusan piutang.
- c. Penggunaan berbagai sarana atau metode untuk mencapai tujuan penipuan.
- d. Penyampaian pernyataan yang tidak akurat tentang fakta material atau menyembunyikan fakta material. Fakta material diartikan sebagai informasi penting dan

⁶ Elisabeth Nurhaini Butarbutar, *Metode Penelitian Hukum, Langkah-Langkah untuk Menemukan Kebenaran dalam Ilmu Hukum*, Cetakan Pertama, (Bandung : PT Refika Aditama). 2018, hlm. 142.

⁷ Redaksi Syariah Saham, "Inilah 3 Jenis Kejahatan Di Pasar Modal Indonesia," *Syariahsaham.Id*, last modified 2022, <https://syariahsaham.id/inilah-3-jenis-kejahatan-di-pasar-modal-indonesia/>., diakses tanggal 31 Januari 2024, Pukul 15.00 WIB.

⁸ Yupiter Gulo, "Kenali 10 Bentuk Manipulasi Pasar Dan Kejahatan Di Bursa Efek Agar Tidak Buntung," *Kampungpasarmodal.Com*, last modified 2019, <https://kampungpasarmodal.com/article/detail/138/kenali-10-bentuk-manipulasi-pasar-dan-kejahatan-di-bursa-efek-agar-tidak-buntung->., diakses tanggal 30 Januari 2024, Pukul 20.10 WIB.



relevan yang dapat memengaruhi harga efek di pasar modal, keputusan investor, atau pihak lain yang berkepentingan terhadap informasi tersebut.

Atas tindakan kejahatan penipuan di atas diancam hukuman penjara maksimal selama 4 tahun bagi pelaku penipuan, sedangkan Pasal 390 KUHP mengancam hukuman penjara paling lama 2 tahun 8 bulan.⁹

2. Manipulasi Pasar (*Market Manipulation*)

Manipulasi pasar merupakan upaya suatu pihak untuk melakukan tindakan atau transaksi efek, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan maksud menciptakan gambaran yang tidak sesuai dengan kenyataan atau dengan niat memengaruhi harga efek di bursa efek agar tetap stabil atau mengalami perubahan, dengan tujuan agar pihak lain terpengaruhi. Untuk memahami praktik ini perlu memahami lima unsur kunci yakni:

- a. Setiap entitas, baik secara individu maupun secara kolaboratif dengan pihak lain.
- b. Larangan bertransaksi dalam dua efek atau lebih.
- c. Dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung.
- d. Mengakibatkan harga efek di bursa efek tetap, naik, atau turun.
- e. Dengan maksud memengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian, penjualan, atau retensi efek.

Beberapa kategori kejahatan manipulasi pasar melibatkan tindakan-tindakan sebagai berikut:¹⁰

- a. *Marking The Close* merujuk pada upaya mengelola harga permintaan atau memanipulasi harga keamanan pada saat penutupan pasar untuk menciptakan harga penutupan yang palsu.
- b. *Painting The Tape* merujuk pada melakukan serangkaian transaksi kecil untuk menciptakan kesan aktivitas perdagangan yang tidak ada, dengan tujuan mempengaruhi persepsi pasar..
- c. Pembentukan harga terkait dengan proses penggabungan, konsolidasi, dan akuisisi.
- d. *Cornering the market*, melibatkan pembelian saham dalam jumlah besar untuk mengendalikan atau mendominasi pasar.
- e. Manipulasi *Pump-pump*, pengumpulan dana yang signifikan oleh sekelompok investor yang memiliki pemahaman yang baik tentang kondisi pasar. Mendorong harga keamanan ke tingkat yang tidak wajar melalui promosi berlebihan (pompa), lalu menjualnya dengan harga tinggi sebelum harga jatuh (buang).
- f. *Wash sales*, merupakan transaksi beli atau jual antar anggota asosiasi yang dilakukan secara bersamaan tanpa perubahan kepemilikan manfaat atas efek.
- g. *Matching order* merupakan situasi di mana order pembelian dan penjualan efek antara anggota

⁹ Fael Hendra Imanuel Ratu2, "Tindak Pidana Penipuan, Manipulasi Pasar, Perdagangan Orang Dalam, Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995," *Lex Crimen* VIII, no. 8 (2019): 19, <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexcrimen/issue/view/2484>

¹⁰ Budi Firmana Firdaus dkk, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Transaksi Di Pasar Modal," "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Transaksi Di Pasar Modal", *Journal Legal of Research*, Vol.3 No. 6 (2021): 7.



asosiasi dilakukan secara bersamaan tanpa terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek yang bertujuan untuk menciptakan kesan aktivitas pasar yang seolah-olah tidak ada transaksi jual beli yang sebenarnya. Transaksi ini termasuk dalam kategori transaksi semu, di mana pembelian atau penjualan saham tidak mengakibatkan perpindahan kepemilikan saham secara nyata.

- h. *Free riding*, melibatkan pembelian yang terjadi oleh IPO dengan harapan menjualnya dengan harga tinggi, dan kemudian pembatalan pembelian ketika alokasi saham dianggap tidak menguntungkan.
- i. *Special Allotments*, pihak *underwriter* melakukan praktik ini selama IPO (*Initial Public Offering*) dengan sengaja mengalokasikan suatu sekuritas kepada mitra atau anggota keluarga terdekat, tujuannya untuk menciptakan kesan bahwa efek tersebut mendapat permintaan yang lebih besar dari yang sebenarnya, sehingga harga efek tersebut menjadi tinggi.
- j. *Churning*, terjadi ketika *broker* melakukan transaksi berlebihan dalam *discretionary account* untuk mendapatkan *fee* lebih banyak.

Menurut Pasal 91 UU Pasar Modal, bahwa siapapun dapat melakukan tindakan manipulasi di pasar modal, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan menyediakan informasi yang tidak sebenarnya mengenai kegiatan perdagangan di pasar, kondisi pasar, atau harga efek di bursa efek Indonesia. Adapun aktivitas tersebut mencakup transaksi efek dengan tidak mengubah pemilik sebenarnya, membeli dan menjual kembali efek dengan harga

tertentu yang dilakukan secara kolektif atau perorangan, serta segala aktivitas lain yang terkait dengan efek.¹¹

Pengelompokan transaksi semu, atau yang sering disebut perdagangan semu, sebagai salah satu bentuk manipulasi pasar menunjukkan bahwa perlu merumuskan kriteria atau ciri khusus terkait istilah transaksi semu. Penjelasan mengenai manipulasi pasar menegaskan bahwa transaksi semu tidak dapat dipisahkan dari konsep manipulasi pasar; keduanya saling terkait, dan transaksi semu sebenarnya merupakan suatu bentuk manipulasi pasar. Dengan demikian, adanya klarifikasi ini mengatasi persepsi bahwa transaksi semu dan manipulasi pasar adalah dua hal yang berbeda.¹²

Sesuai dengan peraturan yang tercantum dalam Pasal 104 UU Pasar Modal, setiap pelanggaran terhadap aturan sebagaimana yang diatur dalam Pasal 92 di atas akan dikenai sanksi berupa pidana penjara dengan maksimal 10 (sepuluh) tahun serta denda yang dapat mencapai Rp 15 miliar.¹³

3. Perdagangan dari orang dalam (*Insider Trading*)

Hal ini merupakan frase teknis yang spesifik pada lingkungan pasar modal,

¹¹ Redaksi Kliklegal.com, "Praktik Manipulasi Pasar Dalam Lingkup Pasar Modal: Menilik Peran Lembaga Pengawas Keuangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Di Indonesia Sumber: Praktik Manipulasi Pasar Dalam Lingkup Pasar Modal: Menilik Peran Lembaga Pengawas Keuangan Otoritas Jasa Keuangan," <https://kliklegal.com/praktik-manipulasi-pasar-dalam-lingkup-pasar-modal-menilik-peran-lembaga-pengawas-keuangan-otoritas-jasa-keuangan-ojk-di-indonesia/>, diakses pada 31 Jan 2024, Pukul: 16.00 WIB.

¹² Budi Firmana Firdaus dkk. *Opcit.* hlm.7.

¹³ Fael Hendra Imanuel Ratu, "Tindak Pidana Penipuan, Manipulasi Pasar, Perdagangan Orang Dalam, Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995," *Lex Crimen* VIII, No. 8 (2019): 20, <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexcrimen/article/view/26789>



merujuk pada kegiatan di mana individu yang memiliki kedekatan dengan suatu perusahaan atau karyawan perusahaan (*corporate insider*) melakukan transaksi sekuritas dengan memanfaatkan informasi eksklusif yang belum tersedia bagi masyarakat umum atau investor. Untuk mempermudah pemahaman, terdapat tiga elemen kunci dalam praktik *insider trading*:

- a. Keberadaan orang dalam atau individu yang berupaya mendapatkan informasi dari pihak internal perusahaan.
- b. Memiliki informasi internal yang belum diumumkan untuk umum.
- c. Mempengaruhi pihak lain, baik dengan atau tanpa menggunakan informasi internal, untuk membeli atau menjual saham/efek.

Dari segi administratif dan teknis, orang-orang yang termasuk dalam kategori "*insider*" melibatkan:

- a. Komisaris, direktur, atau karyawan dari emiten atau perusahaan publik.
- b. Pemegang saham utama dari emiten atau perusahaan publik.
- c. Individu tertentu yang, berdasarkan posisi, profesinya, atau hubungan bisnis dengan emiten atau perusahaan publik, dapat memperoleh informasi internal.

Hukuman yang diberlakukan kepada pelaku *insider trading* adalah pidana penjara dan denda, sedangkan pada pelaku korporasi, sanksi yang diterapkan bersifat administratif, sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 104 UU Pasar Modal. Dalam konteks ini, sanksi yang disusun memiliki karakter kumulatif, melibatkan pidana penjara dan denda. Pemberian sanksi administratif kepada korporasi sesuai dengan Pasal 102 UU Pasar Modal jo. Pasal 61 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal. Individu yang terbukti melakukan penipuan dalam perdagangan efek dapat dijatuhi hukuman penjara maksimal selama 10 tahun dan denda hingga Rp 15 miliar, sesuai dengan

ketentuan yang tercantum di Pasal 104 UU Pasar Modal.¹⁴

B. Perlindungan Hukum terhadap Investor dari Praktik Manipulasi

Konsiderans menimbang UU Pasar Modal menyebutkan tujuan dan latar belakang diberlakukannya adalah sebagai berikut:

- a. tujuan pembangunan nasional adalah terciptanya masyarakat yang adil dan sejahtera berdasarkan Pancasila dan UUD 1945 .
- b. Peran strategis pasar modal dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan untuk dunia usaha dan sebagai wadah investasi bagi masyarakat.
- c. Agar Pasar Modal dapat berkembang, dibutuhkan landasan hukum yang kokoh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan.

Perlindungan hukum terhadap masyarakat merupakan bentuk perlindungan yang utama, karena berdasarkan pemikiran bahwa hukum sebagai sarana yang dapat mengakomodasi kepentingan dan hak seseorang secara komprehensif. Di samping itu, hukum memiliki kekuatan memaksa yang diakui secara resmi di dalam negara, sehingga dapat dilaksanakan secara permanen. Berbeda dengan perlindungan melalui institusi lainnya seperti perlindungan" ekonomi, atau politik misalnya, yang bersifat temporer atau sementara.¹⁵

Perlindungan hukum adalah suatu perlindungan yang diberikan kepada subyek hukum sesuai dengan aturan hukum, baik itu yang bersifat preventif maupun dalam bentuk yang bersifat represif, baik yang secara tertulis maupun

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 20.

¹⁵ Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2010), hlm. 53.



tidak”tertulis dalam rangka menegakkan peraturan hukum.¹⁶

Dalam kaitannya dengan perlindungan masyarakat (investor), maka selain UU Pasar Modal dibentuk pula UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan maksud bahwa OJK berwenang memantau kegiatan jasa keuangan agar berlangsung dengan adil, teratur, akuntabel, dan transparan. Tujuan utamanya adalah mendukung perkembangan sistem keuangan, menjadikannya lebih stabil, berkelanjutan, dan memberikan perlindungan kepada masyarakat sebagai konsumennya.¹⁷

Berdasarkan Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2019 tentang Perantara Pedagang Efek untuk efek bersifat utang, *market manipulation*, sebagaimana didefinisikan dalam Pasal 18 huruf (d) UU Pasar Modal, merupakan tindakan yang melanggar ketentuan dalam UU Pasar Modal dengan memberikan informasi yang tidak *valid* atau menyesatkan.

Dalam hal terjadi praktik manipulasi pasar modal, dapat diselesaikan melalui lembaga terkait, yaitu:

a. Jika terjadi pelanggaran terhadap aturan pasar modal, hal itu dapat dikaitkan dengan pergerakan harga saham yang tidak normal dalam jangka waktu tertentu. Jika ada indikasi kecurangan yang dapat diklasifikasikan sebagai aktivitas pasar yang tidak biasa atau *Unusual Market Activity* (UMA), maka BEI akan memberikan peringatan. Tindakan yang diambil bertujuan untuk meningkatkan kewaspadaan investor dan meningkatkan kesadaran mereka untuk mempertimbangkan setiap informasi yang tersedia saat bertransaksi di pasar

modal agar investor melakukan riset terlebih dahulu sebelum melakukan transaksi. Investor dapat menggunakan UMA untuk mengevaluasi pergerakan harga pasar yang tidak wajar yang dimungkinkan dilakukan oleh suatu pihak untuk mendapatkan keuntungan pribadi.

- b. Jika adanya pergerakan harga saham yang tidak biasa, perdagangan saham dapat dihentikan sementara dengan metode yang dikenal sebagai *cooling down*. BEI akan berusaha untuk menghubungi semua pihak terkait dan menemukan hasilnya. Kemudian, berdasarkan temuan ini, BEI akan melaporkan kepada OJK untuk tindak lanjut.¹⁸
- c. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki kekuasaan untuk menegakkan peraturan pasar modal dan menyediakan solusi hukum bagi pihak yang mengalami kerugian berdasarkan Pasal 55 UU Pasar Modal. Tindakan ini mengacu pada Pasal 29 dan 30 UU OJK, yang mengatur pembentukan mekanisme layanan pengaduan konsumen, bantuan penyelesaian pengaduan konsumen, dan penetapan prosedur pengaduan konsumen. Selain itu, Pasal 30 UU No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan memberi OJK wewenang untuk mengambil langkah-langkah hukum, termasuk memfasilitasi penyelesaian pengaduan konsumen dan mengajukan klaim ganti rugi bagi pihak yang dirugikan. Dengan demikian, OJK dengan tegas berupaya memberikan peluang penyelesaian

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 53.

¹⁷ I Nyoman Putu Budiarta dan Ni Made Puspasutari Ujianti Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi, “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal,” *Jurnal Analogi Hukum* 3, No. 3 (2021): 290. <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>

¹⁸ Rani Apriani Meiline Maria M. Panjaitan, “Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor,” *Jurnal Ilmu Hukum dan Humaniora* 9, no. 2 (2022): 854–855, [10.31604/justitia.v9i2.848-861](https://doi.org/10.31604/justitia.v9i2.848-861)



perselisihan antara konsumen dan lembaga keuangan terkait.¹⁹

- d. Pasal 38 POJK No. 1 tahun 2013 menetapkan bahwa pengusaha jasa keuangan harus menindaklanjuti pengaduan dengan investigasi secara internal yang jelas, jujur, dan kompeten. Evaluasi ini dilakukan untuk memastikan kebenaran suatu keluhan, pengakuan dan memberikan ganti rugi. OJK memiliki kewenangan untuk mengambil tindakan korektif jika ditemukan bahwa keluhan tersebut benar, termasuk mengajukan penyelesaian pelanggaran di pengadilan dan menggugat untuk mengembalikan harta kekayaannya. OJK memiliki dua langkah yang dapat diambil dalam hal ini, yaitu:²⁰

OJK memberikan saran dalam suatu sengketa melalui jalur non-litigasi. Peraturan lebih lanjut tentang penyelesaian di luar proses pengadilan dapat ditemukan dalam POJK No. 1/POJK.07/2014, yang mengatur lembaga penyelesaian sengketa alternatif (LAPS). Dalam proses pengadilan atau litigasi, Pasal 2 POJK No.1/POJK.07/2014 menetapkan bahwa masalah harus diselesaikan oleh lembaga jasa keuangan terlebih dahulu. Jika itu tidak berhasil, masalah tersebut dapat diselesaikan melalui litigasi. Tindakan pencegahan untuk perlindungan investor dari praktik manipulasi pasar modal.

Untuk melindungi investor dari praktik manipulasi pasar modal, berbagai tindakan pencegahan dapat diimplementasikan oleh regulator, bursa efek, dan lembaga terkait. Berikut adalah beberapa tindakan pencegahan yang

umumnya diterapkan.²¹ Pencegahan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam pasar sekunder yang terjadi transaksi palsu atau manipulasi transaksi, maka BEI yang berwajib untuk memastikan kepastian serta perlindungan kepada setiap individu/kelompok yang melakukan transaksi di BEI. Salah satu Upaya yang paling mudah dilakukan oleh BEI adalah melakukan edukasi terhadap setiap investor baik awam maupun investor lama. Tujuan dari pada edukasi ini pun tidak hanya pada pencegahan dari praktik manipulasi pasar modal, namun juga termasuk agar setiap investor tunduk pada ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Bentuk pengawasan oleh BEI, yaitu melalui sebuah sistem yang terkoneksi dengan sistem komputer perdagangan anggota bursa, sehingga pengawasan terhadap berjalannya perdagangan baik dari segi perkembangan harga, frekuensi pelaksanaan transaksi, kedalaman pasar, pesanan/order, informasi penyelesaian transaksi.

- Penjelasan secara lisan terhadap anggota BEI,
- Keterbukaan informasi Perusahaan yang tercatat,
- Melakukan penerbitan UMA (*Unusual Market Activity*) atau adanya pergerakan yang tidak biasa terhadap harga suatu efek;
- Pemberian suspensi (penghentian sementara perdagangan) atas efek Perusahaan yang tercatat;
- Pemberian suspensi (penghentian sementara perdagangan) atas anggota BEI;
- Pemeriksaan berkala terhadap anggota BEI.

¹⁹ Adinda Mellinia Aurel, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Kejahatan Di Bidang Pasar Modal Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1985 Tentang Pasar Modal," *Dinamika* 28, No. 1 (2022): 3181–3185.

²⁰ Utami Rahmadiani, "Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor" (Universitas Sriwijaya Indralaya, 2020).

²¹ Juli Asril, "Penyelesaian Dan Pencegahan Manipulasi Pasar Dalam Pelaksanaan Pasar Modal," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi & Akuntansi* 3, no. 1 (2019): 285–288, <https://doi.org/10.31955/mea.v3i1>.



g. Pencegahan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yakni.²²

Sosialisasi terhadap calon investor hingga investor melalui Badan Pengawas Sektor Pasar Modal (BPSPM) agar dapat ditingkatkan pengetahuan investasi oleh para investor hingga ke seluruh Masyarakat yang menjadi calon investor sehingga akan tercipta investasi pasar modal yang cenderung aman dan cerdas.

Pengawasan yang dapat dilakukan seperti Surat edaran OJK dengan No. 02/SEOJK.07/2014 tentang pelayanan dan penyelesaian pengaduan konsumen terhadap pelaku jasa usaha, yang mengatur bahwa setiap pihak yang memiliki kaitan dengan aktivitas dalam pasar modal wajib untuk mengikuti pelatihan. Ini merupakan bentuk pencegahan untuk investor merasakan dampak dari Tindakan manipulasi pasar modal.

Melalui regulasi yang dikeluarkan oleh OJK demi mencegah terjadinya tindakan manipulatif pasar modal seperti contohnya peraturan OJK No. 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Jasa Keuangan, Peraturan OJK No. 1/POJK.05/2016 tentang Investasi Surat Berharga Negara bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank, Peraturan OJK No. 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, dan Peraturan OJK No. 778/POJK.04/2017 tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam.²³

Usaha untuk meningkatkan dan menyempurnakan kinerja dari penegakan hukum mencakup revisi aturan, restrukturisasi kelembagaan, dan peningkatan infrastruktur kelembagaan adalah melalui OJK lebih menitikberatkan pada peran pengawasannya, melakukan revisi dan perbaikan aturan, termasuk

penerbitan peraturan baru, merupakan fokus saat ini. Sekarang, terdapat Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995, Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995, dan Keputusan Menteri Keuangan. Pembentukan biro pemeriksaan dan penyidikan sebagai unit kerja yang khusus menangani kasus serius dan melakukan investigasi di pasar modal. Upaya peningkatan koordinasi, baik secara lokal maupun internasional, dilakukan untuk lebih optimal dalam penegakan hukum di pasar modal Indonesia. Terdapat nota kesepahaman bersama dengan Porli dan Kejaksaan, serta sembilan MOU dengan regulator pasar modal asing.²⁴ Pelaku pasar, terutama SRO (*Self Regulatory Organization*) dan perusahaan efek, diberdayakan dengan penerapan pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas mereka.

IV. KESIMPULAN

Terdapat tiga kategori bentuk kejahatan di pasar modal berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia, yaitu: Penipuan (*Fraud*); Manipulasi Pasar (*Market Manipulation*) dan Perdagangan dari orang dalam (*Insider Trading*). Perlindungan hukum terhadap investor dari praktik manipulasi dalam pasar modal yaitu, perlindungan represif dalam hal penyelesaian kasus praktik manipulasi pasar modal yang dapat diselesaikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Perlindungan preventifnya, berupa tindakan pencegahan yang dapat diimplementasikan oleh BEI berupa pengawasan BEI dalam pasar sekunder

²² *Ibid.*

²³ Meiline Maria M. Panjaitan, "Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor."(2022): 856-858.
[10.31604/justitia.v9i2.848-861](https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexprivatum/issue/view/2977)

²⁴ Stinky Muhaling, "Penegakan Hukum Dan Penerapan Sanksi Pidana Di Bidang Pasar Modal Yang Berlaku Di Indonesia Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995," *Lex Privatum* 9, no. 8 (2021): 170–171,

<https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexprivatum/issue/view/2977>



agar tidak terjadi transaksi palsu atau manipulasi transaksi, yaitu melalui sebuah sistem yang terkoneksi dengan sistem komputer perdagangan anggota bursa. Pencegahan juga dapat yang dilakukan oleh OJK melalui pembentukan regulasi dan pengawasan yang ketat terhadap setiap kegiatan di pasar modal.

V. SARAN

Kualifikasi untuk 129rimin-unsur dalam tindak manipulasi pasar sebagai salah satu tindak pidana perlu diperjelas termasuk 129rimin-unsur yang membenarkan tindakan pidana tersebut, hukuman yang harus diberikan, dan sanksi denda. Tujuannya adalah supaya tercapai kesatuan hukum dalam penanganan kasus-kasus terkait. Perlu merevisi UU Pasar Modal di Indonesia, karena masih memiliki sejumlah kekurangan, terutama dalam aspek perlindungan hukum dan penegakan hukum terhadap tindakan 129riminal atau pelanggaran yang dilakukan oleh para pelaku pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Asril, Juli. "Penyelesaian Dan Pencegahan Manipulasi Pasar Dalam Pelaksanaan Pasar Modal." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi & Akuntansi* 3, no. 1 (2019): 285–288, <https://doi.org/10.31955/mea.v3i1>.
- Aurel, Adinda Mellinia. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Kejahatan Di Bidang Pasar Modal Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal." *Dinamika* 28, No. 1 (2022): 3181–3185.
- Butarbutar, Elisabeth Nurhaini, *Metode Penelitian Hukum, Langkah-Langkah untuk Menemukan Kebenaran dalam Ilmu Hukum*, Cetakan Pertama, (Bandung : PT Refika Aditama). 2018.
- Firmana, Budi. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Transaksi Di Pasar Modal." Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020.
- Ida Ayu Cintiya Kencana Dewi*, I Nyoman Putu Budiarta dan Ni Made Puspasutari Ujianti. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Praktik Manipulasi Dalam Pasar Modal." *Jurnal Analogi Hukum* 3, No. 3 (2021): 290, <https://doi.org/10.22225/ah.3.3.2021.288-293>.
- Meiline Maria M. Panjaitan, Rani Apriani. "Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor." *Jurnal Ilmu Hukum dan Humaniora* 9, No. 2 (2022): 848–849, [10.31604/justitia.v9i2.848-861](https://doi.org/10.31604/justitia.v9i2.848-861)
- Muhaling, Stinky. "Penegakan Hukum Dan Penerapan Sanksi Pidana Di Bidang Pasar Modal Yang Berlaku Di Indonesia Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995." *Lex Privatum* 9, No. 8 (2021): 170–171 <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexprivatum/issue/view/29>.
- Raharjo, Satjipto, *Ilmu Hukum*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2010.
- Ratu2, Fael Hendra Imanuel. "Tindak Pidana Penipuan, Manipulasi Pasar, Perdagangan Orang Dalam, Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995." *Lex Crimen* VIII, No. 8 (2019) <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lexcrimen/issue/view/2484>.
- Aprilia, Zefanya. "Pasar Modal Kebanjiran Anak Muda, Bos LPS: Jangan FOMO." *Cnbcindonesia.Com*. Last modified 2023. <https://www.cnbcindonesia.com/>.
- CIMBNIaga, Admin. "Ulasan Pasar Modal: Pengertian, Sejarah, Dan Manfaatnya." *CIMBNIaga.Co.Id*. Last modified 2024. <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/ulasan-pasar->



- modal
Damayanti, Aulia. "Pelanggar Pasar Modal Kena Sanksi Denda Puluhan Miliar Hingga Cabut Izin Usaha." *Detikfinance*. Last modified 2024. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-7132473/pelanggar-pasar-modal-kena-sanksi-denda-puluhan-miliar-hingga-cabut-izin-usaha>.
- Edison. "Waspada! 'Goreng Saham' Kejahatan Pasar Modal Yang Berpotensi Rugikan Masyarakat." *Radaronline.Id*. Last modified 2023. <https://www.radaronline.id/2023/03/12/waspada-goreng-saham-kejahatan-pasar-modal-yang-berpotensi-rugikan-masyarakat/>.
- Kliklegal.com, Redaksi. "Praktik Manipulasi Pasar Dalam Lingkup Pasar Modal: Menilik Peran Lembaga Pengawas Keuangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Di Indonesia Sumber: Praktik Manipulasi Pasar Dalam Lingkup Pasar Modal: Menilik Peran Lembaga Pengawas Keuangan Otoritas Jasa Keuangan." *Kliklegal.Com*. Last modified 2023. <https://kliklegal.com/praktik-manipulasi-pasar-dalam-lingkup-pasar-modal-menilik-peran-lembaga-pengawas-keuangan-otoritas-jasa-keuangan-ojk-di-indonesia/>.
- Saham, Redaksi Syariah. "Inilah 3 Jenis Kejahatan Di Pasar Modal Indonesia." *Syariahsaham.Id*. Last modified 2022. <https://syariahsaham.id/inilah-3-jenis-kejahatan-di-pasar-modal-indonesia/>.
- Yupiter Gulo, Dosen Trisakti School of Management. "Kenali 10 Bentuk Manipulasi Pasar Dan Kejahatan Di Bursa Efek Agar Tidak Buntung." *Kampungpasarmodal.Com*. Last modified 2019. <https://kampungpasarmodal.com/article/detail/138/kenali-10-bentuk-manipulasi-pasar-dan-kejahatan-di-bursa-efek-agar-tidak-buntung>.