



Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail Terhadap Transaksi Semu di Pasar Modal Indonesia

Destu Argiyanto¹

¹Fakultas Hukum Universitas Jenderal Soedirman

ARTICLE INFO

Article history:

Received February 11, 2024

Revised February 20, 2024

Accepted February 28 2024

Available online March 21, 2024

Kata Kunci:

Investor Retail; Manipulasi Pasar;
Perlindungan Hukum; Transaksi Semu

Keywords:

Retail Investor; Fake Transaction; Market
Manipulation; Protection



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.
Copyright © 2024 by Author. Published by Yayasan
Daarul Huda

ABSTRAK

Transaksi semu adalah strategi perdagangan saham yang sering kali menghasilkan kerugian, terutama bagi investor retail (individu) yang pada dasarnya memiliki sedikit kekuatan atas pasar secara keseluruhan. Tindakan ini dapat membahayakan kredibilitas dan likuiditas aktivitas pasar modal Indonesia. Salah satu pelanggaran yang diklasifikasikan sebagai manipulasi pasar dalam Undang-Undang Pasar Modal adalah transaksi semu. Secara sederhana, manipulasi pasar adalah tindakan seseorang yang membuat kesan palsu atau menyesatkan tentang aktivitas perdagangan, kondisi pasar, atau harga efek di bursa saham, baik secara langsung maupun tidak langsung, atau membuat pernyataan yang tidak pantas atau menyesatkan untuk memengaruhi harga efek di bursa. Ketentuan mengenai manipulasi pasar diatur dalam Pasal 91, 92, dan 93 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

ABSTRACT

Fake transactions are a stock trading strategy that often results in losses, particularly for individual investors who, in essence, have little power over the market as a whole. This conduct can jeopardize Indonesia's capital market activities' credibility and liquidity. One of the offenses classified as market manipulation under the Capital Market Law is the pseudo transaction. To put it simply, market manipulation is the act of

someone making a false or misleading impression of a trading activity, market conditions, or the price of securities at a stock exchange, either directly or indirectly, or making an improper or misleading statement in order to influence the price of the securities in bursa. provisions regarding on market manipulation are provided in Articles 91, 92 and 93 of Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market..

PENDAHULUAN

Untuk tujuan investasi jangka menengah, pasar modal berperan sebagai penghubung antara pemilik dana dan pengguna dana. Keduanya melakukan transaksi jual beli modal dalam bentuk surat berharga. Pemilik dana mengalokasikan sejumlah uang, sementara perusahaan terbuka, yang merupakan penerima dana, menyampaikan bukti kepemilikan melalui surat berharga.

Sebagai pihak yang memiliki wewenang tertinggi di pasar modal Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diharapkan dapat menjaga stabilitas ekonomi Indonesia. Salah satu upaya pengawasan yang dilakukan oleh OJK adalah dengan mengambil tindakan preventif dan represif guna memastikan kelancaran aktivitas pasar modal di Indonesia. Lebih lanjut, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 memberikan OJK mandat untuk menyelidiki pelaku pasar modal yang melakukan pelanggaran dan tindakan kriminal, serta untuk memberlakukan sanksi sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Investasi di pasar modal, khususnya saham, menjanjikan potensi keuntungan yang tinggi namun juga menimbulkan risiko yang signifikan. Oleh karena itu, hukum diharapkan memberikan perlindungan serta keamanan kepada para investor saham saat mereka terlibat dalam transaksi di pasar modal. Meskipun demikian, saat ini, perlindungan yang diberikan oleh hukum belum sepenuhnya mampu menjamin keamanan investor dalam menginvestasikan dana mereka di pasar modal, terutama terkait dengan risiko pembelian saham di bursa.

Menurut ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, salah satu bentuk manipulasi pasar yang dilarang adalah praktik transaksi semua, yang juga dikenal sebagai memonopoli pasar.¹ Biasanya, tindakan semacam ini dilakukan oleh bandar atau manipulator yang memiliki modal lebih besar. Para pialang atau perusahaan sekuritas, sebagai perantara dalam transaksi, menggunakan berbagai strategi untuk menarik minat investor lain dalam transaksi saham.

¹ Pasal 91 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

*Corresponding author

E-mail addresses: mahapatihdestarata@gmail.com

Dalam pelaksanaannya, proses manipulasi harga saham bisa terjadi melalui kerjasama antara perusahaan sekuritas yang bertindak sebagai broker dengan bandar atau manipulator untuk membeli saham dengan harga tertentu. Selanjutnya, harga saham terus dipacu naik sehingga memicu peningkatan permintaan. Namun, pada titik tertentu, manipulator akan menjual saham tersebut secara besar-besaran, terutama jika perusahaan yang bersangkutan tidak memiliki dasar atau fundamental yang kuat, yang kemudian mengakibatkan penurunan harga saham yang signifikan.

Hingga saat ini, peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam memberikan perlindungan kepada investor retail masih dianggap kurang memadai. Hal ini tercermin dari penanganan kasus-kasus transaksi semu atau manipulasi saham yang belum ditindaklanjuti dengan hukuman yang maksimal. Oleh karena itu, peran OJK sangat penting dalam melindungi kepentingan investor guna menciptakan pasar modal yang berfungsi dengan baik, adil, dan efisien.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian yuridis empiris atau penelitian non-doktrinal (penelitian sosio-hukum). Karakter penelitian yang digunakan adalah deskriptif analitis. Deskriptif analitis dari penelitian deskriptif akan memberikan data yang seakurat mungkin tentang peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta faktor-faktor yang menghambatnya dalam memberikan perlindungan kepada investor ritel terkait yang dirugikan akibat praktik transaksi semu dalam perdagangan saham di bursa.

Jenis dan sumber data yang akan digunakan adalah data primer dan sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah wawancara, observasi, dan dokumentasi. Teknik pemeriksaan validitas data dalam penelitian ini menggunakan teknik triangulasi. Teknik triangulasi adalah teknik pemeriksaan validitas data yang memanfaatkan sesuatu selain data itu sendiri untuk tujuan pemeriksaan atau sebagai perbandingan terhadap data tersebut. Triangulasi dengan sumber berarti membandingkan dan memeriksa baik derajat kepercayaan informasi yang diperoleh melalui waktu dan alat yang ada dalam metode yang memenuhi kualifikasi peneliti.

Teknik analisis data dalam penelitian adalah hal yang paling penting agar data yang telah dikumpulkan dapat dipertanggungjawabkan dan dapat menghasilkan jawaban dari masalah yang diteliti. Peneliti menggunakan teknik analisis kualitatif dengan model interaktif yang dimiliki oleh Miles dan Huberman, yaitu pengurangan data komponen dan presentasi data yang dilakukan bersamaan dengan pengumpulan data, dan kemudian setelah data terkumpul maka ketiga komponen tersebut berinteraksi dan jika kesimpulan dirasa kurang, maka perlu ada verifikasi dan penelitian ulang dengan mengumpulkan data lapangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Peran OJK dalam Memberikan Perlindungan Hukum kepada Investor Ritel Terkait Kerugian Akibat Transaksi Semu

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bertanggung jawab atas pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal, dengan struktur organisasi yang disesuaikan dengan tugas dan fungsi masing-masing. Departemen Pengawasan Emiten dan Perusahaan Publik (DPEP) melakukan pemantauan terhadap transaksi saham perusahaan terdaftar di bursa; kami memiliki sistem pemantauan internal serupa dengan bursa saham. Jika terdapat indikasi pelanggaran Pasal 91 dan 92 Undang-Undang Pasar Modal, kami akan memasuki tahap tinjauan dengan menggunakan data eksternal dari Anggota Bursa, Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Tugas kami adalah untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi, dan jika ditemukan minimal 2 jenis indikasi kuat, kami akan merujuknya kepada Departemen Pemeriksaan Khusus, Pengawasan Keuangan Derivatif, Bursa Karbon, dan Transaksi Efek (DRKT). Departemen Pengawasan Transaksi Efek merupakan bagian dari pengawasan terhadap transaksi perdagangan saham, termasuk ekuitas, obligasi, dan derivatif. Ini menunjukkan bahwa OJK juga memiliki sistem pemantauan internal, sebagaimana yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia. Jika terdapat indikasi pelanggaran di pasar modal, khususnya terkait dengan transaksi semu (Pasal 91 UUPM) dan Monopoli Pasar (Pasal 92 UUPM), pengawasan akan melakukan pemantauan saham untuk beberapa periode, yang kemudian akan masuk ke tahap tinjauan. Tahap ini bertujuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi, melibatkan data dari Anggota Bursa Efek, Bursa Efek Indonesia, dan Kustodian Sentral Efek Indonesia.

Departemen Transaksi Efek bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia dalam menjalankan tugas dan fungsinya ketika menemukan transaksi yang mencurigakan atau menunjukkan adanya pelanggaran dalam pasar modal, khususnya terkait dengan pelanggaran Pasal 91, 92, dan 95 UUPM. Batas waktu yang ditetapkan untuk pemantauan dan tinjauan oleh Departemen Transaksi Efek adalah 1-3 bulan. Dalam melakukan pengawasan, Departemen Pengawasan akan menyusun laporan berupa Laporan Hasil

Pemeriksaan Teknis (LHP) yang kemudian akan disampaikan kepada Departemen Pengawasan Pasar Modal (DPKM). Tahapan pengolahan tinjauan dapat langsung didelegasikan kepada DPKM, namun bukan dalam bentuk LHP, melainkan menggunakan Nota Dinas Limpah yang memadai jika sudah terdapat bukti awal yang kuat terhadap indikasi pelanggaran. LHP Teknis berisi hasil pemeriksaan laporan yang ada berdasarkan permintaan hasil pemeriksaan, sementara Nota Dinas Limpah hanya menjelaskan informasi yang didukung oleh data yang kuat bahwa terdapat indikasi awal pelanggaran.

Selanjutnya, tahapan OJK dalam menangani kasus pelanggaran pasar modal setelah Departemen Transaksi dan Pengawasan Lembaga Sekuritas menyelesaikan Laporan Hasil Pemeriksaan Teknis (LHP) diserahkan ke Departemen Pengawasan Pasar Modal (DPKM).

Departemen Pengawasan Pasar Modal dalam menjalankan tugas dan fungsinya akan memperoleh berbagai informasi dari Bursa Efek Indonesia dan Departemen Transaksi serta Lembaga Sekuritas OJK dalam bentuk laporan indikasi pelanggaran pasar modal. OJK tidak menyediakan standarisasi terkait laporan dari Bursa Efek Indonesia; BEI akan mendelegasikannya ke OJK jika ditemukan indikasi pelanggaran pasar modal yang dilakukan oleh investor. Hal ini karena kewenangan saham hanya pada tingkat pemeriksaan Anggota Bursa Efek.

Bursa Efek Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan audit terhadap Anggota Bursa Efek. Pemeriksaan yang dilakukan oleh BEI merupakan rangkaian kegiatan untuk mencari, mengumpulkan, dan memproses data dan informasi lain yang dilakukan oleh Bursa untuk membuktikan atau menunjukkan apakah ada atau tidak ada pelanggaran terhadap aturan dan regulasi bursa saham di bidang pasar modal. BEI tidak dapat melakukan pemeriksaan hingga tingkat investor; oleh karena itu, jika ada indikasi pelanggaran oleh investor, BEI akan mentransfernya ke Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK.

Departemen Pengawasan Pasar Modal (DPKM) OJK memiliki jangka waktu untuk menyelesaikan pemeriksaan pelanggaran di pasar modal selama maksimal 12 (dua belas) bulan. Hasil dari Departemen Pengawasan Pasar Modal berupa rekomendasi, apakah dari pemeriksaan kasus pelanggaran akan masuk ke tahap penyelidikan atau akan dikenakan sanksi administratif. Selanjutnya, setelah Departemen Pengawasan Pasar Modal mengeluarkan hasil rekomendasi, jika kasus yang telah diperiksa direkomendasikan untuk dikenakan sanksi administratif, maka akan ditransfer ke Departemen Sanksi dan Keberatan Pasar Modal (DSKP).

Departemen Sanksi dan Keberatan Pasar Modal (DSKP) OJK bertugas memberlakukan sanksi administratif kepada pihak yang melanggar undang-undang dan peraturan di pasar modal berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No 45 Tahun 1995 Pasal 61-65. DSKP OJK memiliki tenggat waktu 3 bulan untuk menetapkan sanksi administratif kepada pelanggar undang-undang dan peraturan di pasar modal. Jika Departemen Pengawasan Pasar Modal OJK merekomendasikan kasus pelanggaran pasar modal untuk diselidiki, maka akan diteruskan ke Departemen Penyelidikan OJK. Departemen Penyelidikan akan menindaklanjuti proses pemeriksaan di sektor Pasar Modal, Perbankan, dan IKNB, karena setiap sektor OJK memiliki bagian pemeriksaan tersendiri. Untuk masuk ke tahap penyelidikan, suatu pelanggaran di pasar modal harus memiliki minimal 2 bukti, sesuai dengan yang diatur dalam Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHP) Indonesia. Jika ada pihak asing yang terlibat dalam pelanggaran di pasar modal, OJK akan berkolaborasi dengan otoritas pengawas Lembaga Jasa Keuangan di negara lain.

Sejak Januari 2014, OJK telah menjadi anggota International Organization of Securities Commissions (IOSCO) dari Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU). Ini menandakan bahwa regulasi pasar modal Indonesia telah setara dengan anggota IOSCO lainnya dalam hal penegakan hukum. Keanggotaan MMoU memberikan OJK hak untuk meminta informasi dari otoritas pasar modal negara lain jika ada indikasi keterlibatan individu atau entitas bisnis asing dalam pelanggaran atau kejahatan di pasar modal Indonesia.

Konsumen yang merasa dirugikan oleh aktivitas transaksi di pasar modal dapat melaporkan ke OJK melalui Pendidikan dan Perlindungan Konsumen. Pelanggaran yang dilakukan oleh pelaku pasar, terutama yang terkait dengan transaksi semu atau memonopoli, dapat merugikan peserta pasar lainnya menurut Pasal 91 dan 92 Undang-Undang Pasar Modal.

Hambatan dan Upaya yang Dapat Dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Memberikan Perlindungan Hukum kepada Investor Retail Terkait Kerugian Akibat Transaksi Semu

Bursa Efek Indonesia mengalami kesulitan dengan sistem yang digunakan untuk menjaga kelancaran likuiditas pasar terkait pelanggaran di pasar modal. Selain itu, Departemen Pengawasan Pasar Modal (DPKM) OJK menghadapi tantangan ketika memeriksa pihak yang diduga melanggar peraturan pasar modal karena lokasi mereka yang terpencil dan sulit dijangkau, terutama karena masalah biaya transportasi yang terbatas. Pengawasan OJK terhadap sektor Pasar Modal masih berfokus di Jakarta,

sehingga para pelaku yang diduga melakukan pelanggaran harus datang ke Jakarta untuk dimintai keterangan oleh OJK. Untuk mengatasi hambatan ini, OJK melakukan pendekatan langsung dengan para pihak yang terlibat. Selanjutnya, dalam proses pemeriksaan, OJK menghadapi kesulitan dalam mendeteksi transaksi semu atau upaya memonopoli yang dilakukan oleh pihak asing atau investor. Untuk mengatasi hal ini, pemeriksa OJK meminta bantuan kepada perusahaan sekuritas di Indonesia untuk mendapatkan informasi dari cabang-cabang mereka di luar negeri. Tantangan lain yang dihadapi oleh pemeriksa pasar modal OJK adalah perbedaan pendapat antara bagian Pemeriksa dengan Penyidik OJK karena Penyidik tersebut berasal dari kepolisian. Untuk menyelesaikan perbedaan ini, pemeriksa OJK berusaha meyakinkan Penyidik OJK dengan memberikan bukti yang akurat dan memadai.

SIMPULAN

Bursa Efek Indonesia berupaya mencegah pelanggaran transaksi semu atau memonopoli untuk menjaga keteraturan, keadilan, dan efisiensi perdagangan pasar modal di Indonesia. Upaya ini mencakup penerbitan Aktivitas Pasar yang Tidak Biasa (UMA) serta penangguhan kegiatan perdagangan efek. Selain upaya pencegahan, BEI juga akan melakukan tindakan represif dengan melakukan pemeriksaan dan memberikan sanksi kepada Anggota Bursa Efek yang terlibat dalam pelanggaran perundang-undangan dan peraturan pasar modal.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berperan dalam memberikan perlindungan kepada investor dengan melakukan tindakan represif terhadap semua pihak yang dicurigai melanggar Pasal 91 (transaksi semu) dan Pasal 92 (memonopoli) UUPM. Tindakan represif ini meliputi pemantauan dan peninjauan transaksi saham yang mencurigakan, pemeriksaan indikasi pelanggaran peraturan pasar modal, pemberian sanksi administratif, dan penyelidikan dalam kasus pelanggaran kriminal terkait transaksi maupun memonopoli.

BEI dan OJK menghadapi berbagai hambatan dan melakukan upaya untuk memberikan perlindungan hukum kepada investor. Salah satu hambatan adalah sistem pengawasan BEI yang belum mampu secara otomatis menghentikan kegiatan perdagangan yang tidak adil. OJK juga menghadapi kesulitan dalam mendeteksi transaksi yang dilakukan oleh investor asing secara individual. Upaya dilakukan dengan mendatangi langsung pihak-pihak yang bersangkutan serta meminta bantuan dari Anggota Bursa Bersama di Indonesia untuk memperoleh data investor asing. Terdapat juga perbedaan pendapat antara Pemeriksa OJK dan Penyelidik OJK, yang diatasi dengan menyediakan bukti yang cukup akurat pada saat pemeriksaan untuk meyakinkan Penyelidik OJK.

SARAN

Mengingat variasi dan kurangnya standarisasi dalam sistem yang digunakan oleh Anggota Bursa, PT Bursa Efek Indonesia, sebagai penyedia perdagangan efek, diharapkan dapat menyelaraskan sistem perdagangan jarak jauh atau online yang digunakan oleh Anggota Bursa. Tujuannya adalah agar perdagangan efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa menghasilkan data yang akurat dan mencegah penyalahgunaan sistem oleh mereka.

OJK belum mengimplementasikan perlindungan hukum preventif terhadap pelanggaran transaksi semu dan memonopoli sebagaimana diatur dalam Pasal 91 dan Pasal 92 Undang-Undang Pasar Modal. Oleh karena itu, diharapkan OJK dapat membuat peraturan pelaksana terkait manipulasi pasar, khususnya terkait transaksi semu dan memonopoli.

Untuk mengatasi perbedaan pendapat antara Pemeriksa dan Penyelidik OJK (Polisi RI dan PNS Kementerian Keuangan) dalam menilai pelanggaran di bidang Pasar Modal, diperlukan koordinasi yang baik antara lembaga OJK, didukung dengan pengetahuan yang memadai tentang pasar modal.

REFERENSI

- Fathul AH, Lucky. 2016. *Siaran Pers Layanan Konsumen OJK Terapkan Fasilitas Trackable dan Traceable*. Jakarta: OJK
- Fuady, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung: Citra Aditya Bakti
- Fuady, Munir. 2011. *Pengantar Hukum Bisnis*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti
- Haidar, Fadilah. 2015. *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia*. Jurnal Citra Hukum Vol. 3 No. 1 Juni 2015 hal. 133-152.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartanto, Arif. et. al. 2015. Menanti Konsep Baru Perdagangan Derivatif. *Majalah Info Dana Pensiun Edisi* 64. Jakarta: PT Jagatmedia & Bisnis. hal. 12.
- Hazen, Thomas Lee. 1990. *The Law of Securities Regulation*. St. Paul Minnesola: West Publishing Co.
- Husnan, Suad. 1993. *Dasar-dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Lestari, Hesty D. 2012. *Otoritas Jasa Keuangan: Sistem Baru Dalam Pengaturan dan Pengawasan Sektor Jasa Keuangan*. Jurnal Dinamika Hukum Vol. 12 No. 3 Tahun 2012, hal. 558.

- Pramono, Nindyo. 2013. *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI
- Rahardjo, Budi. 2009. *Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffet: Strategi Meraup Untung di Masa Krisis*. Yogyakarta: ANDI
- Safitri, Indra. 2008. *Peranan Hukum Pasar Modal Dalam Perkembangan Ekonomi Indonesia*. Jurnal Legislasi Indonesia Vol. 5 No. 2 Juni 2008, hal. 6.
- Shook R. J. dan Shook, Robert L. *The Wall Street Direct Dictionary*, hal. 234
- Usman, Marzuki. et. al. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: LPPI dan ISEI