

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan nasional merupakan upaya untuk meningkatkan seluruh aspek kehidupan masyarakat. Di Indonesia, pembangunan nasional didasarkan pada pengamalan Pancasila, yang menekankan pembangunan manusia Indonesia secara menyeluruh dengan mengacu pada nilai-nilai Pancasila serta Undang-Undang Dasar 1945 sebagai pedoman, dasar, serta tujuan. Pasar modal memegang peran yang sangat penting serta strategis dalam mendukung pembangunan nasional. Sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, pasar modal memberikan akses kepada perusahaan untuk mendapatkan modal yang dibutuhkan untuk ekspansi serta pengembangan. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana investasi bagi masyarakat, memberikan peluang bagi mereka untuk mengalokasikan dalam instrumen keuangan seperti saham serta obligasi, sehingga ikut mendorong pertumbuhan ekonomi serta kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Dengan demikian, pasar modal mendapatkan peran yang sesuai serta strategis dalam mendukung pembangunan nasional Indonesia.¹

Pengertian Pasar Modal diatur dalam Pasal 1 ayat 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pasar modal sama seperti jenis pasar yang lain, namun yang berbeda adalah objek transaksi. Objek transaksi di pasar modal adalah

¹ Juli Asril. (2019). *Penyelesaian serta Pencegahan Manipulasi Pasar dalam Pelaksanaan Pasar Modal*. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), Volume 3 Nomor (1), H.274

efek. Dalam terminologi bahasa Inggris, pasar modal disebut *stock exchange* atau *stock market* yang berarti pasar uang yang teratur yang mana efek-efek diperdagangkan.² Pasar modal merupakan tempat bertemunya pemodal selaku pihak yang mendapatkan kelebihan kapasitas modal, baik modal jangka pendek maupun panjang.³

Pengertian pemodal diatur dalam Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Kegiatan yang dilakukan oleh pemodal atau penanam modal adalah penanaman modal yang mana kegiatan tersebut juga ikut berperan dalam pembangunan ekonomi negara.⁴ Pengertian penanaman modal sendiri tercantum dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Pemodal selaku pihak yang melakukan penanaman modal baik dari dalam negeri maupun luar negeri memulai transaksinya melalui pasar modal dengan membeli efek.

Efek atau surat berharga merupakan objek yang dijualbelikan di pasar modal. Efek mendapatkan banyak jenis antara lain; surat pengakuan utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, surat berharga komersial, saham, obligasi, serta lain-lain. Pengertian efek diatur dalam Pasal 1 ayat 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Saham serta obligasi merupakan surat berharga yang menjadi modal bagi sebuah Perusahaan, khususnya Perusahaan terbuka. Dengan kata lain,

² Yoyo Arifardhani. (2020). *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Dalam Perkembangan*. Jakarta:Kencana. H. 6

³ Mas Rahmah. (2021). *Hukum Pasar Modal*. Jakarta:Kencana. H. 1

⁴ Aminuddin Ilmar. (2006). *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*. Jakarta: Kencana. H.1

saham serta obligasi sebagai efek dapat diperjualbelikan di pasar modal karena merupakan salah satu produk atau objek dari pasar saham.

Transaksi efek dalam pasar modal diawali dengan calon pemodal atau pemodal harus menyiapkan berkas-berkas yang diperlukan seperti dokumen pribadi, lalu pemodal menentukan Perusahaan sekuritas yang akan menjadi perantara perdagangan efek, lalu mengisi formulir. Pemodal juga harus menentukan jenis efek yang ingin dibeli karena berpengaruh pada jenis pasar modal. Jenis pasar modal sendiri terdapat dua yaitu pasar modal serta sekunder.⁵

Dalam kegiatan pasar modal, sering kali terjadi tindakan yang melanggar, baik dari pihak pemodal maupun dari pasar modal itu sendiri, di antaranya oleh perusahaan yang melakukan penawaran umum, yang dikenal sebagai emiten. Salah satu contoh pelanggaran dalam pasar modal adalah upaya manipulasi harga saham.

Manipulasi pasar saham adalah tindakan kejahatan di pasar modal yang memberikan kerugian bagi para pemodal atau penanam modal namun mendapatkan kemungkinan dapat memperoleh keuntungan bagi pelaku.⁶ Meskipun manipulasi pasar saham merupakan salah satu tindak kejahatan di pasar modal, namun tidak disebutkan secara khusus tentang manipulasi pasar saham di Undang-Undang Pasar Modal.

Tindakan manipulasi saham merupakan tindakan yang melanggar prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu pertanggungjawaban, transparansi,

⁵ Yoyo Arifardhani. *Op.Cit.* H.9

⁶ Debora Realin Selicia Tambunan. (2023). Pengaturan Manipulasi Pasar dalam Pasar Modal: Studi Komparasi Pengaturan Beberapa Negara. *Jurnal Magister Hukum Udayana.* H.467

kewajaran (*fairness*).⁷ Prinsip *good corporate governance* tentu sudah terkandung dalam Undang-Undang Pasar Modal. Apabila ada pihak yang secara nyata melanggar ketentuan yang ada di Undang-Undang Pasar Modal, maka akan dikenai sanksi.⁸

Salah satu insiden manipulasi pasar saham yang terjadi di Indonesia melibatkan PT. Bliss Properti Indonesia (POSA). Pada tanggal 10 Mei 2019, POSA menggelar penawaran umum saham atau *Initial Public Offering* (IPO), dengan PT NH Korindo Sekuritas Indonesia bertindak sebagai penjamin emisi IPO serta pengendali POSA. Antara tanggal 10-15 Mei 2019, terjadi lonjakan harga saham POSA yang signifikan. Harga saham mencapai puncak tertingginya pada tanggal 11 Juli 2019, mencapai Rp755/saham, namun harga tersebut kemudian turun drastis menjadi Rp202/saham pada tanggal 19 Juli 2019. Pada tanggal 22-26 Juli 2019, harga saham POSA kembali mengalami kenaikan. Perilaku perdagangan tersebut dianggap tidak wajar karena fluktuasi harga yang signifikan di luar pola biasa serta tanpa dasar yang jelas dari perusahaan. Akibatnya, pada tanggal 12 Juli 2019, salah satu pemodal mengirim surat yang menyatakan dugaan pelanggaran hukum yang dilakukan oleh POSA, termasuk dugaan persekongkolan jahat, serta dugaan bahwa kenaikan serta penurunan harga saham POSA disebabkan oleh pihak-pihak

⁷ Sentosa Sembiring. (2010). *Hukum Investasi Pembahasan Dilengkapi dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*. Bandung: CV. Nuansa Aulia. H.288

⁸ Mufarijijul Ikhwan. (2022) *Hukum Pasar Modal*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka. H. 43

pengendali yang mendapatkan kendali mutlak atas POSA, serta salah satu investor meminta mediasi.⁹

Dalam kasus POSA, terdapat ciri-ciri terjadinya manipulasi pasar saham. Terdapat manipulator yang mendapatkan kemampuan untuk memengaruhi harga pasar yang mana dalam kasus ini yaitu PT. Bliss Properti Indonesia mendapatkan kemampuan untuk memengaruhi harga pasar karena perusahaan tersebut yang menjual saham dengan harga yang tidak wajar.

Dalam kasus POSA, terjadi pergerakan harga yang tidak wajar sehingga merugikan pemodal. Pergerakan harga POSA tidak alamiah karena dalam kurun waktu delapan hari yaitu sejak harga saham tertinggi pada tanggal 11 Juli 2019, terjadi penurunan harga saham sampai tanggal 19 Juli 2019 serta menguat dengan drastis lagi sampai pada tanggal 26 Juli 2019. Pada dasarnya, pergerakan harga saham meningkat secara perlahan.

PT. Bliss Properti Indonesia telah melakukan perbuatan melawan hukum sehingga mengakibatkan kerugian kepada para pemodal. PT. Bliss Properti Indonesia telah melanggar pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yaitu tentang perbuatan melawan hukum. Maka dari itu, pelaku manipulasi pasar saham harus memberikan ganti rugi kepada pemodal yang telah dirugikan.

Kasus lain manipulasi pasar saham yang terjadi di Indonesia adalah kasus Great River (GRIV) pada tahun 2004. Kasus ini dimulai dengan kecurigaan dari Bursa

⁹ Hasna Kharimah Septiana. (2021). Analisis Tanggung Jawab Hukum Terhadap Tindak Pidana Manipulasi Pasar Serta Perlindungan Hukum Bagi Pemodal Minoritas Studi Kasus:Posa. Jurnal Ilmu Sosial serta Pendidikan. Vol. 5. No. 2. H.88-89

Efek Jakarta (BEJ) terhadap transaksi saham semu GRIV. Kecurigaan semakin meningkat dengan ketidakjelasan transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu dalam laporan keuangan GRIV pada bulan Juni 2004, serta masalah obligasi yang diterbitkan oleh Perusahaan GRIV serta PT Inti Fasindo Internasional (INFI) sebagai anak perusahaan GRIV. BEJ menemukan pola yang mencurigakan dalam pembentukan harga saham GRIV. Terjadi lonjakan harga yang signifikan pada menit-menit terakhir perdagangan saham, dari Rp.345 per lembar saham menjadi Rp.600 per lembar saham tanpa ada aksi korporasi yang jelas. Transaksi saham semu ini diduga terkait dengan pemberian pinjaman sebesar Rp. 87.500.000.000 dari asuransi Jiwasraya kepada GRIV pada Februari 2004, yang dijamin dengan saham melalui transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu. Namun, persyaratan tersebut tidak diungkapkan secara detail oleh manajemen GRIV dalam laporan keuangan bulan Juni 2004. BEJ juga menemukan bukti 81 kali kenaikan harga yang mencurigakan dalam transaksi saham GRIV, dilakukan oleh sembilan anggota bursa, dengan dua *broker* yang mendominasi transaksi yaitu PT Nikko Securities serta PT Ciptamahardika Mandiri.¹⁰

Dalam kasus GRIV, Perusahaan melakukan tindakan tersebut untuk menekan atau mengerek harga saham, atau menjaganya tetap.. Tindakan yang dilakukan juga termasuk manipulasi pasar saham karena transaksi perdagangan saham semu yang dilakukan oleh sekelompok pihak serta dalam kasus ini yaitu sembilan anggota bursa serta dua broker sehingga yang merasakan keuntungan hanyalah pihak-pihak

¹⁰ Tavinayati, Yulia Qamariyanti. (2009). *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta:Sinar Grafika. H.77

yang terlibat dalam transaksi perdagangan saham semu saja sedangkan pemodal lainnya mengalami kerugian. Tentu hal ini merupakan perbuatan melawan hukum yang mana sudah diatur dalam pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yaitu tentang perbuatan melawan hukum. Maka dari itu, pelaku manipulasi pasar saham harus memberikan ganti rugi kepada pemodal yang telah dirugikan.

Terdapat penelitian sebelumnya yang serupa dengan penulis

Tabel 1: Tabel novelty kebaharuan

| No | Penulis (Tahun) Judul | Rumusan Masalah | Persamaan | Perbedaan |
|----|---|--|--|--|
| 1 | Danti Kristanti Natalia. (2015). Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Akibat Praktik Manipulasi Pasar Pada Transaksi Efek Di Bursa Efek | Membahas pengaturan serta lembaga yang berwenang memberikan perlindungan hukum. Membahas upaya perlindungan hukum bagi pemodal yang dirugikan akibat manipulasi pasar saham. | Membahas dampak praktik manipulasi pasar saham yang ditinjau dari hukum positif Indonesia. | Penelitian ini membahas cara manipulasi pasar saham serta upaya hukum yang dapat dilakukan oleh pemegang saham yang mengalami kerugian. Membahas dasar hukum serta mekanisme pemberian ganti rugi kepada pemegang saham yang mengalami kerugian |
| 2 | Reimonsius Sinambela. (2015). Perlindungan Hukum Bagi Pemodal Atas Transaksi <i>Short Selling</i> Di Pasar Modal Indonesia Menurut Peraturan Bapepam V.D.6 | Membahas pengaturan kegiatan <i>short selling</i> yang berlaku di Indonesia. Membahas peraturan kegiatan <i>short selling</i> yang berlaku di Indonesia. Membahas dampak <i>short selling</i> bagi pemodal di pasar modal. | Membahas salah satu kegiatan transaksi di pasar modal Indonesia | Membahas kegiatan manipulasi pasar saham yang ada di Indonesia. Membahas upaya hukum beserta ganti rugi yang didapat oleh pemegang saham yang mengalami kerugian. |
| 3 | Sirazuddin Kamal. (2023). Mekanisme Manipulasi Harga “Saham Gorengan” di Pasar Modal (Ditinjau Dari Fikih Muamalah serta Undang-Undang No.4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan serta Penguatan Sektor Keuangan) | Membahas mekanisme manipulasi harga “saham gorengan” menurut fikih muamalah serta undang-undang. Membahas tentang dampak manipulasi harga “saham gorengan” | Membahas manipulasi pasar saham yang terjadi di pasar modal Indonesia | Membahas upaya hukum serta ganti rugi yang dapat dilakukan oleh pemegang saham yang mengalami kerugian berdasarkan hukum perdata Indonesia |

Penelitian ini akan membahas mekanisme manipulasi pasar saham serta upaya yang dapat dilakukan oleh para pemodal apabila dirugikan akibat manipulasi pasar saham serta membahas ganti rugi yang akan diterima para pemodal apabila dirugikan akibat manipulasi pasar saham. Dengan demikian, perlu upaya hukum yang bisa dilakukan oleh para pemodal untuk memberikan efek jera kepada pelaku serta tetap melindungi para pemodal yang menjadi korban. Maka dari itu penulis tertarik untuk menulis **UPAYA HUKUM PEMEGANG SAHAM DALAM IMPLIKASI PRAKTIK MANIPULASI PASAR SAHAM.**

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pelaksanaan upaya hukum bagi pemegang saham yang dirugikan karena praktik manipulasi pasar saham?
2. Bagaimana bentuk ganti rugi oleh perusahaan efek bagi pemegang saham yang dirugikan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui serta menganalisis upaya hukum pemegang saham dalam implikasi praktik manipulasi pasar saham.
2. Untuk mengetahui serta menganalisis ganti rugi oleh perusahaan efek bagi pemegang saham yang dirugikan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk mendalami serta mengimplementasikan teori yang telah diperoleh penulis selama kuliah di Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional ‘Veteran’ Jawa Timur.
- b. Untuk menyebarkan ilmu terutama tentang masalah yang berkaitan dengan pemegang saham di pasar modal sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- c. Untuk menjadi acuan penelitian-penelitian sejenis tahap berikutnya

2. Manfaat Praktis

- a. Menjadi syarat lulus untuk mendapatkan gelar sarjana hukum.
- b. Hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan serta referensi di perpustakaan.

1.5 Tinjauan Pustaka

1.5.1 Tinjauan Umum Saham

1.5.1.1 Definisi Saham

Saham adalah elemen fundamental dari kepemilikan di suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang dinyatakan dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal serta termasuk dalam kategori efek ekuitas atau partisipasi. Saham adalah bukti kepemilikan dalam perusahaan, meskipun pemegang saham tidak selalu terlibat dalam pengelolaan perusahaan kecuali jika mereka merupakan pemegang saham mayoritas..¹¹

¹¹ Indra D. Santosa. (1995). *Kiat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Megapoin. H. 23

Terdapat dua bentuk kepemilikan saham dalam sebuah perusahaan, yaitu saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya serta saham yang tidak dicantumkan nama pemiliknya, atau yang biasa disebut saham atas tunjuk.¹²

Saham atas nama adalah saham di mana nama pemegang saham tercantum pada surat saham sebagai bukti kepemilikannya, serta saham ini mendapatkan hak untuk dialihkan meskipun harganya belum sepenuhnya dilunasi. Sedangkan saham atas tunjuk adalah saham di mana tidak ada nama pemegang saham yang tercantum pada surat saham, serta surat saham tersebut hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemiliknya.¹³

1.5.1.2 Jenis-Jenis Saham

1. Jenis saham berdasarkan Pasal 53 ayat 4 UUPT, antara lain:
 - a. Saham dengan tidak ada hak suara atau dengan ada hak suara;
 - b. Saham dengan hak khusus untuk mencalonkan anggota dewan komisaris serta/atau anggota direksi;
 - c. Saham yang setelah durasi waktu tertentu diambil kembali atau ditukar dengan jenis saham lain;
 - d. Saham yang memberikan kepada pemegangnya untuk menerima dividen lebih dahulu dari pemegang saham

¹² Yoyo Arifardhani. *Op.Cit.* H.79

¹³ Nasarudin, M. I., Surya, I. *Op.Cit.* H.189

jenis lain atas pembagian dividen secara kumulatif atau tidak kumulatif;

- e. Saham yang memberikan prioritas kepada pemegangnya untuk mendapatkan pembagian sisa kekayaan perseroan dalam likuidasi daripada pemegang saham klasifikasi lain.

2. Berdasarkan kinerja Perusahaan yang mengeluarkan saham:

- a. *Blue chip stocks*, yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang terkenal serta mendominasi dalam industri sejenisnya.
- b. *Income stocks*, yaitu saham dari perusahaan yang mampu memberikan dividen yang lebih tinggi, memberikan pendapatan secara konsisten, serta secara teratur mendistribusikan dividen tunai kepada para pemegang saham.
- c. *Growth stocks*, yaitu saham yang berasal dari emiten serta menunjukkan pertumbuhan laba yang tinggi.
- d. *Speculative stocks*, yaitu saham dari emiten yang tidak konsisten dalam memperoleh keuntungan setiap tahun, namun mendapatkan kemungkinan besar untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang.

f. *Counter cyclical stocks*, yaitu saham dari perusahaan yang beroperasi dalam sektor produk yang diminati atau dibutuhkan oleh masyarakat.

3. Berdasarkan hak tagih:

- a. Saham biasa (*ordinary shares/common stock*) adalah Saham yang memberikan pemegangnya hak-hak seperti pembagian dividen, partisipasi dalam pemilihan direktur melalui hak pilih, ikut serta dalam keputusan pengembangan perusahaan, serta mendapatkan potensi untuk mendapatkan bonus serta *capital gain*..¹⁴
- b. Saham preferen/saham prioritas (*preference shares/preferred stocks*) adalah saham yang memberikan hak istimewa kepada pemegangnya untuk mendapatkan prioritas dalam pembagian haknya dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Pada dasarnya, saham preferen adalah saham biasa namun dengan tambahan hak istimewa tertentu..¹⁵

1.5.1.3 Hak serta Kewajiban Pemegang Saham

1. Hak pemegang saham

Hak pemegang saham diatur dalam Pasal 52 ayat 1 UUP, antara lain:

¹⁴ Indra D. Santosa. *Loc.Cit*

¹⁵ Mas Rahmah. *Op.Cit.* H.126

- a. Menghadiri serta mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
- b. Menerima pembayaran dividen serta sisa kekayaan hasil likuidasi;
- c. Menjalankan hak lainnya berdasarkan UUPT.

2. Kewajiban pemegang saham

Kewajiban pemegang saham yang paling utama adalah menyeter modal yang berdasarkan kesepakatan saat mendirikan perseroan. Penyetoran modal adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh individu yang telah menyatakan persetujuan untuk menempatkan saham mereka dalam dokumen resmi perseroan terbatas sebelum perusahaan tersebut diberi status hukum.¹⁶

Ada pun kewajiban pemegang saham berdasarkan Pasal 33-34 UUPT, antara lain:

- a. Pemegang saham harus menyeter penuh atas modal yang ditempatkan pada perseroan.
- b. Dalam situasi di mana penyetoran modal saham dilakukan dalam bentuk yang berbeda, penilaian nilai setoran modal saham akan ditentukan berdasarkan nilai yang adil yang ditetapkan sesuai dengan harga pasar,

¹⁶ Rosyida Setiani, Siti Nur Intihani. (2021). Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Yang Tidak Menyeter Modal Pada Perseroan Terbatas Dalam Perspektif Keadilan. Veritas: Jurnal Program Pascasarjana Ilmu Hukum Vol.7 No.2. H.92

- atau oleh pakar yang independen serta tidak mendapatkan hubungan dengan perseroan.
- c. Para pemegang saham serta kreditur lain yang mendapatkan klaim terhadap perusahaan tidak bisa menggunakan klaim mereka sebagai ganti dari kewajiban penyetoran atas harga saham yang telah mereka ambil, kecuali jika disetujui saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
 - d. Hak tagih terhadap perusahaan yang bisa dikompensasi dengan penyetoran saham meliputi hak tagih atas klaim terhadap perusahaan yang timbul karena perusahaan telah menerima pembayaran uang atau penerimaan barang berwujud atau barang tak berwujud yang dapat dinilai dengan uang. Pihak yang menjadi penjamin utang perusahaan telah membayar sepenuhnya utang perusahaan yang dijamin. Perusahaan telah menjadi penjamin utang bagi pihak ketiga serta telah menerima manfaat berupa uang atau barang yang dapat dinilai dengan uang, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Hak serta kewajiban atas saham muncul setelah saham tersebut tercatat dalam daftar pemegang saham. Pencatatan ini menandakan bahwa pemilik atau pemegang saham secara resmi terdaftar dalam catatan

administratif perusahaan. Direksi bertanggung jawab untuk melaksanakan pencatatan pemegang saham, serta dalam hal terjadi kelalaian atau kesalahan dalam data pencatatan pemegang saham, direksi harus bertanggung jawab.¹⁷

1.5.2 Tinjauan Umum Pasar Modal

1.5.2.1 Definisi Pasar Modal

Pasar modal atau dalam Bahasa Inggris yaitu *capital market* merupakan salah satu sumber pembiayaan yang sangat penting bagi para pelaku usaha yang membutuhkan tambahan modal adalah pasar modal. Pasar modal berperan menjadi jalan alternatif pembiayaan bagi para pemodal yang ingin menginvestasikan asetnya dalam bentuk sekuritas, seperti saham atau obligasi, yang dikeluarkan oleh perusahaan atau lainnya. Melalui pasar modal, perusahaan dapat menggalang dana dari investor untuk mendukung ekspansi, pengembangan produk, investasi dalam teknologi baru, atau kegiatan bisnis lainnya. Sebaliknya, investor dapat memperoleh pengembalian atas investasinya dalam bentuk dividen, bunga, atau *capital gain*. Dengan demikian, pasar modal berfungsi sebagai salah satu alat penting dalam mengalokasikan sumber daya ke sektor-sektor ekonomi yang berpotensi untuk tumbuh serta berkembang.¹⁸ Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran serta permintaan dana jangka panjang. Pasar

¹⁷ Gatot Supramono. (2016). *BUMN Ditinjau Dari Segi Hukum Perdata*. Jakarta: PT Rineka Cipta. H. 63

¹⁸ Mas Rahmah. *Loc. Cit.*

modal diatur dalam Pasal 1 ayat 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

Tentang Pasar Modal, yaitu:

“Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta Lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek.”

Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan pasar modal mendapatkan kegiatan yang sangat luas serta meliputi kegiatan yang berkaitan dengan:

1. Penawaran umum

Penawaran umum merujuk pada kegiatan penjualan efek yang terjadi di pasar perdana (*primary market*). Penawaran umum dijelaskan dalam Pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Efek yang ditawarkan meliputi berbagai jenis surat berharga seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, serta turunan dari efek tersebut, sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

2. Kegiatan perdagangan efek

Perdagangan efek merujuk pada aktivitas jual beli efek yang terjadi di bursa efek dalam pasar sekunder. Perbedaan utama antara perdagangan efek di pasar sekunder serta pasar perdana terletak pada mekanisme serta pihak yang terlibat dalam

transaksi. Perdagangan efek di pasar sekunder dilakukan di antara para pemodal setelah efek tersebut telah tercatat (*listing*) di bursa efek.

Perdagangan efek di bursa efek menyediakan wadah serta kesempatan kepada pemodal untuk memperoleh likuiditas dengan menjual efek yang dimilikinya, serta untuk membeli efek yang diinginkan. Para pemodal yang telah membeli efek pada penawaran umum di pasar perdana serta ingin menjualnya dapat melakukan transaksi di pasar sekunder. Sementara itu, bagi pemodal yang tidak mendapatkan kesempatan untuk membeli efek pada penawaran umum di pasar perdana, mereka dapat membeli efek tersebut di pasar sekunder.

Di Indonesia, satu-satunya tempat untuk melakukan perdagangan efek di pasar sekunder adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) atau yang dikenal dengan nama *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dalam bahasa Inggris. Di BEI, para pemodal dapat melakukan berbagai transaksi jual beli efek dengan mudah serta transparan.¹⁹

3. Kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan publik

Perusahaan publik sangat berperan penting dalam bidang pasar modal serta Perusahaan. Perusahaan publik disebutkan di

¹⁹ Raendhi Rahmadi. (2020). *Investasi Pasar Modal, Memahami Pemodal, Emiten serta Sekuritas. Supremasi Hukum*. H.84

beberapa undang-undang seperti Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (yang selanjutnya disebut UUPT) serta Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pengertian perusahaan publik berdasarkan Pasal 1 angka 22 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yaitu:

“Perusahaan publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham serta mendapatkan modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham serta modal.”

Dalam UUPT, Perusahaan publik, yang juga dikenal sebagai perseroan publik, merujuk pada perusahaan yang memenuhi syarat jumlah pemegang saham serta modal yang telah disetorkan sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal. Perusahaan dapat menjadi publik namun belum tentu dianggap sebagai emiten jika belum melakukan penawaran umum di pasar perdana. Namun, suatu entitas dianggap sebagai emiten ketika jumlah pemegang saham serta modalnya memenuhi ketentuan yang diatur dalam Pasal 1 angka 22 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Perusahaan publik serta emiten termasuk dalam kategori Perusahaan Terbuka (Tbk). Untuk mencapai status sebagai perusahaan publik, perseroan diwajibkan untuk

menyampaikan pernyataan pendaftaran sebagai perusahaan publik.²⁰

4. Kegiatan yang berkaitan dengan lembaga atau profesi berkaitan dengan efek

Di pasar modal, terdapat beragam lembaga serta profesi yang terlibat dalam aktivitas terkait dengan efek. Mereka memberikan kontribusi penting dalam penawaran efek di pasar perdana serta perdagangan efek di pasar sekunder. Beberapa lembaga serta profesi tersebut meliputi; Penjamin emisi efek, Perantara Pedagang Efek, Manajer Investasi, Bursa Efek, Lembaga Kliring serta Penjaminan (diselenggarakan oleh PT Kliring serta Penjaminan Efek Indonesia), serta Lembaga Penyimpanan serta Penyelesaian (diselenggarakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia). Profesi yang dapat menunjang kegiatan di pasar modal antara lain; notaris, konsultan hukum, penilai, serta akuntan publik.²¹

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan yang satu kesatuan serta mendapatkan unsur antara lain; Pasar tempat ditransaksikan efek (*securities market*), Lembaga perantara atau yang membantu transaksi

²⁰ Mas Rahmah. *Op.Cit.* H.4

²¹ Nasarudin, M. I., Surya, I. (2004). *Aspek hukum pasar modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.H.113

efek (*securities intermediaries*), otoritas atau pengawas pasar modal (*capital market regulator*).²²

Pasar modal mendapatkan peran yang penting bagi perusahaan sebagai sumber pendanaan usaha, di mana perusahaan dapat memperoleh dana dari masyarakat, terutama dari para pemodal, untuk pengembangan usaha serta peningkatan modal. Selain itu, pasar modal juga berperan bagi masyarakat secara keseluruhan sebagai sarana untuk melakukan investasi dalam berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, serta lainnya. Dengan adanya pasar modal, masyarakat mendapatkan kesempatan untuk meletakkan dana yang dimilikinya sesuai dengan ciri-ciri keuangan serta tingkat risiko masing-masing instrumen, sehingga memungkinkan untuk mencapai tujuan keuangan serta investasi yang diinginkan.²³

1.5.2.2 Jenis Pasar Modal

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah arena di mana efek atau sekuritas diperdagangkan untuk pertama kalinya sebelum efek tersebut resmi dicatat di Bursa Efek. Dalam Pasar Perdana, pihak emiten mengeluarkan penawaran efek kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya, yang dikenal sebagai penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*), sebagai upaya untuk menjual efek kepada

²² Ana Rokhmatussa'dyah., Suratman. (2010). *Hukum investasi & pasar modal*. Jakarta: Sinar Grafika. H.20

²³ Muslim Shohib, Khotbalul Laila. (2018). *Hukum Bisnis*. Malang: Polinema Press. H. 136

masyarakat. Emiten biasanya dibantu oleh penjamin emisi efek dalam proses penawaran umum ini. Penjamin emisi efek serta agen penjual biasanya ditunjuk untuk membantu emiten dalam penawaran umum tersebut. Meskipun demikian, dalam transaksi di Pasar Perdana, pihak utama adalah emiten sebagai penjual efek serta pemodal sebagai pembeli efek. Penjamin emisi efek berperan sebagai perantara finansial serta bertanggung jawab membantu emiten dalam menjual efek kepada masyarakat. Mereka juga berperan dalam menentukan harga efek yang ditawarkan selama penawaran umum di Pasar Perdana. Dengan demikian, baik emiten maupun penjamin emisi efek mendapatkan peran penting dalam menentukan keberhasilan penjualan efek selama penawaran umum di Pasar Perdana.²⁴

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan arena dimana efek diperdagangkan setelah melewati fase penawaran umum di Pasar Perdana serta kemudian terdaftar di Bursa Efek. Melalui pasar sekunder, efek ditransaksikan secara luas antara para pemodal melalui kegiatan perdagangan di Bursa Efek. Pasar sekunder memberikan likuiditas dengan memungkinkan pemodal yang mendapatkan efek untuk menjual kembali efek atau instrumen keuangannya.

²⁴ Mas Rahmah. *Op. Cit.* H.140

Di Bursa Efek, pemodal yang membeli efek di Pasar Perdana dapat menjualnya kembali di pasar sekunder saat mereka membutuhkan uang atau likuiditas. Sebaliknya, pemodal yang tidak memperoleh efek di Pasar Perdana juga dapat membelinya di pasar sekunder. Ini memberikan fleksibilitas bagi pemodal untuk membeli atau menjual efek sesuai dengan kebutuhan atau preferensi investasi mereka.²⁵

1.5.2.3 Pihak-pihak dalam Pasar Modal

Pihak-pihak atau institusi yang terlibat di pasar modal Indonesia tercantum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Setiap lembaga yang disebut dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal diberikan kewenangan.

1. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Saat ini, Otoritas Jasa Keuangan berwenang dan bertanggung jawab mengawasi kualitas keterbukaan emiten dengan memperhatikan aspek-aspek seperti keutuhan, cukupnya informasi, obyektivitas, kemudahan pemahaman, serta kejelasan dalam dokumen pernyataan pendaftaran.²⁶ Sebelum OJK, pihak yang berwenang dalam mengawasi bursa efek dan transaksi efek adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) tetapi setelah diterbitkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun

²⁵ Sutrisno. (2010). *Hukum Bisnis Suatu Pengantar*. Surabaya: Dian Samudra. H.107

²⁶ Nasarudin, M. I., Surya, I. *Op.Cit.* H.116

2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, posisi Bapepam sudah digantikan oleh Otoritas Jasa Keuangan

2. Bursa Efek

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan definisi bursa efek, yaitu:

“Pihak yang menyelenggarakan serta menyediakan sistem serta/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual serta beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.”

Bursa efek adalah sebuah institusi yang mendapatkan peran utama dalam menyediakan layanan untuk memfasilitasi perdagangan efek, mencatat efek yang diperdagangkan, serta juga memperoleh pendapatan dari biaya transaksi yang dibebankan kepada para pihak yang melakukan transaksi di bursa. Sebagai pasar yang diatur, bursa efek menyediakan platform atau tempat di mana para investor dapat membeli serta menjual efek, seperti saham serta obligasi. Bursa efek juga bertanggung jawab atas pencatatan serta pelaporan data perdagangan, serta mengatur serta menegakkan aturan serta peraturan perdagangan yang berlaku. Dengan menyediakan layanan tersebut, bursa efek berperan penting dalam memfasilitasi likuiditas pasar serta memberikan kepercayaan kepada para pelaku pasar.²⁷

²⁷ Asril J. *Op.Cit.* H.275

Bursa efek bertujuan untuk menciptakan perdagangan efek yang teratur, wajar, serta efisien. Hal ini diatur dalam Pasal 7 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pada prinsipnya fungsi bursa efek antara lain:²⁸

- a. Fungsi bisnis atau komersial, yaitu Memberikan layanan serta memperoleh pendapatan dari proses pencatatan, perdagangan efek, biaya penyelesaian transaksi, biaya penggunaan data pasar, serta biaya keanggotaan..
- b. Fungsi pengaturan, bursa efek mendapatkan peran yang signifikan dalam menjaga keutuhan serta efisiensi pasar modal melalui pembuatan serta penegakan berbagai aturan di bursa, seperti peraturan terkait perdagangan, pencatatan, serta keanggotaan bursa. Sebagai regulator, bursa efek merupakan lembaga yang mendapatkan karakteristik unik karena mendapatkan wewenang untuk mengatur jalannya kegiatan di dalamnya. Karakteristik khusus ini menjadikan bursa efek sebagai organisasi pengatur mandiri (*self-regulatory organization/SRO*), yang berarti bursa efek dapat membuat regulasi sendiri untuk mengarahkan perilaku anggota bursa serta pihak terkait, memberikan izin atau persetujuan kepada mereka

²⁸ Mas Rahmah. *Op.Cit.* H.67

yang terlibat dalam aktivitas di bursa, serta mengelola berbagai kegiatan yang terjadi di bursa.

3. Perusahaan Efek

Pengertian perusahaan efek berdasarkan Pasal 1 angka 21 serta Pasal 30 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yaitu:

“Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan serta/atau manajer investasi.”

Perusahaan efek harus berbentuk perseroan serta mendapatkan izin usaha dari OJK.

Perusahaan efek berfungsi sebagai perantara antara pemilik dana serta pihak yang memerlukan dana, yakni penjual serta pembeli efek, dalam melakukan transaksi di pasar.²⁹ Dalam menjalankan perannya sebagai perantara, Perusahaan efek menghubungkan kegiatan penawaran serta perdagangan efek baik pada pasar perdana maupun pasar sekunder. Pada pasar perdana, Perusahaan efek yang mendapatkan izin sebagai penjamin emisi efek membantu emiten dalam menyampaikan penawaran efek kepada masyarakat saat melakukan penawaran umum saham. Sementara itu, pada pasar sekunder, Perusahaan efek yang mendapatkan izin sebagai perantara perdagangan efek

²⁹ *Ibid.* H.88

memfasilitasi transaksi efek di bursa efek antara pemodal penjual serta pemodal pembeli.³⁰

Dengan mempertimbangkan izin yang diterima serta jenis kegiatan yang dilakukan, Perusahaan Efek terbagi menjadi penjamin emisi efek serta perantara perdagangan efek serta/atau manajer investasi. Hal ini diatur dalam Pasal 30 ayat 2 *jo.* Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

a. Penjamin emisi efek (*underwriter*)

Definisi penjamin emisi efek dijelaskan dalam Pasal 1 angka 17 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Penjamin emisi efek adalah pihak yang bertugas membantu perusahaan dalam menghimpun dana melalui penawaran efek. Namun, keberhasilan penjualan efek tidak selalu sepenuhnya menjadi tanggung jawab penjamin emisi efek, karena hal ini tergantung pada perjanjian penjaminan emisi yang disepakati dengan penerbit efek, yaitu emiten.³¹

b. Perantara perdagangan efek (PPE)

Secara umum, perantara perdagangan efek dikenal sebagai pialang/*broker/dealer*, yang bertindak sebagai

³⁰ *Ibid.* H.89

³¹ *Ibid*

perantara dalam transaksi efek, khususnya dalam menghubungkan penjual serta pembeli efek. Mereka memainkan peran penting dalam infrastruktur pasar modal.³²

Definisi PPE dijelaskan dalam Pasal 1 Angka 18 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. PPE adalah entitas yang mewakili kepentingan pemodal saat melakukan transaksi efek di bursa efek. PPE biasanya berbentuk perusahaan efek yang terdaftar sebagai perseroan terbatas (PT).

4. Lembaga Kliring serta Penjaminan (LKP) serta Lembaga Penyimpanan serta Penyelesaian (LPP)

Berdasarkan Pasal 14 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Lembaga Kliring serta Penjaminan, yaitu:

“Lembaga Kliring serta Penjaminan didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring serta penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar, serta efisien.”

Kliring adalah proses penentuan hak serta kewajiban yang timbul dari transaksi bursa.

Pengertian Lembaga Penyimpanan serta Penyelesaian (LPP) diatur dalam Pasal 1 angka 10 Undang-Undang Nomor 8 Tahun

³² *Ibid*

1995 Tentang Pasar Modal. Lembaga yang dapat menjalankan aktivitas LPP harus berbentuk perusahaan yang telah diizinkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Salah satu perusahaan yang berfungsi sebagai LPP adalah PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI).

5. Emiten

Emiten merujuk kepada perusahaan yang melakukan penawaran umum atau *public offering*. Konsep ini dikenal secara luas di banyak negara, termasuk Indonesia, serta menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kerangka hukum serta ekonomi di mana perusahaan beroperasi.³³

Perusahaan emiten yang dimaksud adalah badan bisnis yang telah disahkan secara hukum, di mana di Indonesia terdapat dua jenis entitas yang memenuhi syarat tersebut, yakni Perseroan Terbatas (PT) serta Koperasi..

6. Pemodal

Pemodal atau penanam modal adalah subjek hukum yang terdiri dari orang perorangan serta/atau badan hukum yang menyuntikkan dana mereka untuk diinvestasikan dalam berbagai bidang usaha atau sektor lainnya dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dalam konteks pasar modal, istilah pemodal mengacu pada penanam modal yang terlibat

³³ Raendhi Rahmadi. *Op.Cit.* H.85

dalam kegiatan investasi, yang bisa berupa individu atau badan hukum, baik domestik maupun asing. Sebagai partisipan pasar modal, mereka bertindak sebagai penjual serta pembeli saham yang diperdagangkan, serta oleh karena itu, pemodal ini adalah representasi nyata dari dinamika pasar di pasar modal.³⁴ Kegiatan penanaman modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (Selanjutnya disebut Undang-Undang Penanaman Modal)

Penanam modal dibagi menjadi dua jenis yaitu penanam modal dalam negeri serta penanam modal asing. Menurut Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Penanaman Modal, penanam modal dalam negeri meliputi individu warga negara Indonesia, perusahaan yang didirikan di Indonesia, pemerintah Republik Indonesia, atau pemerintah daerah yang melakukan investasi di dalam wilayah Republik Indonesia. Sementara itu, penanam modal asing mencakup individu warga negara asing, perusahaan asing, serta/atau pemerintah asing yang melakukan investasi di wilayah Republik Indonesia. Hal ini diatur dalam Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Penanaman Modal.

³⁴ Ana Rokhmatussa'dyah. Suratman. *Op.Cit.* H.50

1.5.2.4 Instrumen Pasar Modal

Instrumen keuangan yang menjadi objek dagang di pasar modal adalah efek (*securities*). Efek berdasarkan Pasal 1 Angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yaitu:

“Efek adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek serta setiap derivatif efek.”

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, efek adalah surat-surat berharga yang dapat diperdagangkan (seperti surat saham, surat obligasi)

Efek mendapatkan dua jenis, antara lain:

1. Efek bersifat ekuitas/penyertaan (*equity*)

Efek ekuitas adalah jenis efek yang mencerminkan kepemilikan individu atas perusahaan yang menerbitkannya, memberikan pemegangnya kesempatan untuk mendapatkan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan. Efek ekuitas mendapatkan sifat permanen, serta perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak berkewajiban untuk mengembalikan modal yang ditanamkan oleh pemegang saham saat membeli efek tersebut (tanpa nilai pengembalian).³⁵

2. Efek bersifat utang

³⁵ Mas Rahmah. *Op.Cit.* H.120

Efek utang mendapatkan ciri-ciri bahwa mereka mencerminkan kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkannya. Sebagai bentuk utang, perusahaan yang menerbitkan efek utang tersebut mendapatkan kewajiban untuk melunasi utang tersebut pada waktu jatuh tempo yang telah ditentukan, sehingga efek utang selalu mendapatkan nilai pengembalian investasi (nilai pelunasan)³⁶

Obligasi merupakan jenis efek utang yang paling sering diperdagangkan. Obligasi adalah instrumen utang dengan jangka waktu menengah hingga panjang yang dapat diperdagangkan di pasar. Obligasi berisi komitmen dari pihak yang menerbitkan efek untuk membayar bunga (kupon) secara berkala serta melunasi pokok utang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditetapkan kepada pemegang obligasi.³⁷

1.5.2.5 Bentuk Pelanggaran serta Kejahatan Pasar Modal

Pelanggaran serta tindak kriminal di pasar modal sering kali ditandai oleh jumlah korban yang banyak, beragamnya pihak yang terdampak, serta besarnya kerugian yang dialami oleh para korban. Dampaknya adalah menurunnya kualitas serta kepercayaan pada industri pasar modal, yang mengakibatkan pemodal kehilangan

³⁶ *Ibid*, H.127

³⁷Ambari, C. F., & Anisah, F. (2022). *Penilaian Obligasi Pemerintah Untuk Tujuan Investasi. Indonesian Rich Journal*, 3(1), H.55

kepercayaan serta keengganannya untuk berinvestasi karena merasa tidak aman.

Bentuk pelanggaran serta kejahatan pasar modal diatur dalam Bab XI Pasal 90-99 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, antara lain:

1. Penipuan

Pasal 90 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal mengatur tindak kejahatan berupa penipuan di pasar modal.

Lingkup penipuan di pasar modal terbatas pada tindakan penipuan yang terkait dengan perdagangan efek, yang mencakup kegiatan penawaran pembelian serta/atau penjualan efek yang terjadi selama penawaran umum atau di bursa efek, serta kegiatan penawaran, pembelian, serta/atau penjualan efek di luar bursa efek terhadap efek perusahaan publik atau emiten.³⁸

2. Manipulasi Pasar

Manipulasi pasar merupakan tindakan ilegal di pasar modal yang menyebabkan kerugian bagi para pemodal atau investor, sementara pelaku manipulasi mungkin saja mendapatkan keuntungan. Tujuan dari manipulasi pasar adalah untuk

³⁸ Ana Rokhmatussa'dyah., Suratman. *Op.cit.* H.100

mengalihkan kekayaan dari pemodal kepada pelaku manipulasi secara ilegal. Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tidak memberikan definisi khusus mengenai apa yang dimaksud dengan manipulasi pasar.³⁹

Manipulasi pasar mendapatkan ciri-ciri bahwa:⁴⁰

- a. Manipulator mendapatkan kapasitas untuk memanipulasi harga di pasar (*ability to influence the market prices*)
- b. Terdapat pergerakan harga (*artificial prices existed*)
- c. Peningkatan tersebut tidak bersifat organik berdasarkan permintaan serta penawaran sebenarnya di pasar, melainkan merupakan perubahan harga yang direayasa, buatan, atau tidak wajar (*artificial or abnormal level*)
- d. Manipulator menggunakan metode yang bersifat manipulatif atau menggunakan trik untuk mencapai tujuan mereka (*manipulative or deceptive*)
- e. Manipulator merupakan penyebab dari peningkatan atau penurunan harga tersebut.
- f. Manipulator mendapatkan dorongan untuk secara spesifik serta sengaja meningkatkan harga (*specifically intended to cause the artificial prices*)

³⁹ Debora Realin Selicia Tambunan. *Op.Cit.* H.467

⁴⁰ Mas Rahmah. *Op.Cit.* H.379

Terdapat beberapa cara transaksi yang dapat menjurus pada manipulasi pasar dalam perdagangan efek antara lain:⁴¹

- a. *Cornering the market*, Pelaku memperoleh efek dalam jumlah besar serta menyimpannya untuk mengendalikan pasar.
- b. *Marking the close* adalah melakukan manipulasi pada harga permintaan atau penawaran efek menjelang penutupan perdagangan untuk menaikkan harga pembukaan atau harga efek pada hari perdagangan berikutnya.
- c. *Pooling trading* adalah kesepakatan antara beberapa pemodal yang memberikan wewenang kepada seorang manajer untuk melakukan transaksi pada efek tertentu dalam periode tertentu, serta hasil dari transaksi tersebut kemudian dibagi antara mereka, baik keuntungan maupun kerugian.
- d. *Painting the tape* adalah transaksi dilakukan antara efek dengan efek lain yang masih dikuasai oleh satu pihak, baik sebagai pemegang rekening efek atau mendapatkan keterkaitan.
- e. *Wash selling* adalah transaksi efek yang dilakukan secara simultan oleh pihak-pihak yang bersekongkol

⁴¹ *Ibid*

tanpa adanya perubahan kepemilikan manfaat atas efek tersebut.

3. Perdagangan Orang Dalam (*insider trading*)

Perdagangan orang dalam (*insider trading*) merupakan Transaksi efek yang dilakukan oleh individu yang mendapatkan akses pada informasi yang belum diumumkan kepada publik.⁴² Larangan perdagangan orang dalam diatur dalam Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Unsur-unsur utama yang terdapat dalam perdagangan orang dalam antara lain:

- a. Informasi orang dalam;
- b. Orang dalam;
- c. Transaksi efek yang dilarang.

1.6 Metodologi Penelitian

1.6.1 Jenis serta pendekatan sumber

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif yang diteliti berasal dari bahan pustaka sebagai bahan paling utama, namun tetap diperlukan bahan selain non Pustaka sebagai pendukung dari bahan pustaka. Penelitian hukum normatif (*normative law research*) merupakan penelitian hukum yang mengkaji hukum berasal dari kaidah atau norma yang berlaku di masyarakat serta menjadi acuan perilaku setiap orang.⁴³ Penelitian

⁴² Fadilah Haidar. (2015). *Perlindungan Hukum Bagi Pemodal Terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia*. Jurnal Cita Hukum Vol.3 No.1. H.144

⁴³ Muhaimin. (2020). *Metode Penelitian Hukum*. Mataram:Mataram University Press. H. 25.

hukum normatif melakukan pencarian terhadap regulasi serta literatur terkait topik penelitian ini, khususnya dalam bidang pasar modal, terfokus pada aspek kompensasi yang diberikan kepada pelaku yang mengalami kerugian..

Dalam jenis penelitian hukum normatif, terdapat dua pendekatan yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan undang-undang (*statute approach*) yang mana menelaah peraturan perundang-undangan serta regulasi terkait dengan isu hukum yang sedang diteliti.⁴⁴ Selain itu, menggunakan pendekatan konseptual yang mana pendekatan ini dilakukan ketika hal yang diteliti tidak jauh dari aturan hukum yang ada serta merujuk kepada prinsip-prinsip hukum.⁴⁵

1.6.2 Sumber bahan hukum

Penelitian ini menggunakan dua jenis sumber bahan hukum yaitu bahan hukum primer serta sekunder. Bahan hukum primer merupakan bahan hukum utama yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan bahan hukum sekunder merupakan bahan hukum pendukung dari bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini.

Sumber bahan hukum merupakan wadah data suatu penelitian dapat diperoleh. Bahan hukum yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

- a) Bahan hukum primer berupa;
 - i. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

⁴⁴ *Ibid.* H. 56.

⁴⁵ Peter Mahmud Marzuki. (2011). *Penelitian Hukum*. Jakarta:Kencana. H.137

- ii. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
 - iii. Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.
 - iv. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- b) Bahan hukum sekunder dapat berupa buku, jurnal, atau literatur hukum lain yang berkaitan dengan isu dari penelitian ini.

1.6.3 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan. Studi kepustakaan dilakukan di beberapa tempat seperti ruang baca, perpustakaan umum, mencari melalui buku elektronik, serta membaca buku literatur yang bersangkutan dengan hukum pasar modal, hukum investasi, serta menganalisis kasus dari jurnal atau berita yang terkait dengan penelitian ini.

1.6.4 Metode analisis data

Data hasil penelitian ini menggunakan metode analisis bersifat kualitatif yang mana menggunakan cara interpretasi terhadap bahan-bahan hukum yang telah didapat. Interpretasi bertujuan untuk menafsirkan hukum, apakah terhadap bahan hukum tersebut terdapat kekosongan norma hukum serta norma hukum yang tidak jelas.⁴⁶

⁴⁶ *Ibid.*, H. 66.

1.6.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dijabarkan agar mendapat gambaran yang jelas tentang arah serta tujuan penelitian, secara garis besar dapat dijabarkan sistematika penulisan ini sebagai berikut:

Pada *Bab Pertama* membahas terkait dengan Pendahuluan. Dalam bab ini dibagi menjadi empat sub-bab pembahasan, sub bab pertama adalah latar belakang yang menguraikan alasan-alasan dari masalah penelitian yang diambil oleh penulis, sub bab kedua adalah rumusan masalah yang memuat pertanyaan-pertanyaan yang timbul dari latar belakang yang diuraikan, sub-bab ketiga adalah tujuan penelitian, sub bab ke empat adalah manfaat penelitian yang metodenya menggunakan yuridis normatif.

Pada *Bab Kedua*, membahas tentang rumusan masalah yang pertama yaitu pelaksanaan upaya hukum bagi pemegang saham yang dirugikan, pada bab ini dibagi menjadi dua sub-bab. Pada sub-bab pertama, membahas tentang mekanisme terjadinya manipulasi pasar saham serta sub-bab kedua membahas upaya hukum pada manipulasi pasar saham.

Pada *Bab Ketiga* membahas tentang ganti rugi yang diberikan dari perusahaan efek atau pelaku kepada korban. Dalam bab ini dibagi menjadi dua sub-bab yaitu berdasarkan dasar hukum serta yang kedua teknis pelaksanaan ganti rugi berdasarkan undang-undang.

Pada *Bab Keempat* membahas penutup yang berisi kesimpulan atas seluruh pembahasan penelitian serta saran terkait dengan permasalahan yang diteliti.

1.6.6 Jadwal Penelitian

| No | Jadwal Penelitian | Oktober 2023 | | | | November 2023 | | | | Desember 2023 | | | | Januari 2024 | | | | Februari 2024 | | | | Maret 2024 | | | | April 2024 | | | | Mei 2024 | | | |
|-----|-------------------------|--------------|---|---|---|---------------|---|---|---|---------------|---|---|---|--------------|---|---|---|---------------|---|---|---|------------|---|---|---|------------|---|---|---|----------|---|---|---|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. | Pengajuan judul | | | | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2. | Perubahan judul | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3. | Penetapan judul | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4. | Penulisan Bab I,II,III | | | | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 5. | Pengajuan Bab I,II,III | | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 6. | Revisi Bab I,II,III | | | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 7. | Sidang Proposal Skripsi | | | | | | | | | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 8. | Revisi Proposal Skripsi | | | | | | | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 9. | Penulisan Skripsi | | | | | | | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | |
| 10. | Revisi Skripsi | | | | | | | | | | | | | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | |
| 11. | Penerimaan Skripsi | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | ■ | | | | | | | | | | | |
| 12. | Sidang Skripsi | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | ■ | | | |

Tabel 2: Tabel Jadwal Penelitian